A STUDY ON

CHINESE MONETARY SYSTEM

WITH SPECIAL REFERENCE TO
AMERICAN SILVER POLICY

BY

MANJI IHJIMA

SEPTEMBER 1936

米國の銀政策に
關聯して

支那幣制研究

昭和十一年九月

飯島幡司

正　誤　表

頁	行	誤	正
10	9	七割	九割以上
11	2	銀プロック	銀ブロック
17	8	金制限	無制限
152	11	換したものゝ	換算したものの
158	1	萃北廣洲	華北廣州
174	6	行末に(單位一千元)を附加す	
202	脚註	Farmine	Famine
255	1	預金の貸出	預金と貸出
296	4	賣上値段のと	賣上値段との
338	12	無眼の光榮	無限の光榮
350	4	雖脫	離脫
379	2	小模規	小規模

序

一九三三年から三五年に亘る米國の銀價煽揚政策は、實驗を行ひ難き經濟學のために、圖らずも興味深き實驗の機會を與へた。この政策の影響をうけて、支那の通貨金融機構は試驗管の中で振盪された。銀本位最後の堅壘は之れによりて覆墜した。この一篇は、この貴重なる實驗の結果を記錄し、併せて支那の經濟における通貨金融理論の作用を究明せんとする微力な試みである。

支那幣制研究

―米國銀政策に關聯して―

目次

支那幣制研究

——米國銀政策に關聯して——

飯島幡司

第一章　米國銀政策の政治的背景

大統領ロオズヴェルトの銀政策は、主として米國の政治的情勢に迎合して促發されたものであつて、これを經濟的に見れば、いはゆるニュー・ディールに附隨してその一小部局を占むるに止り、少くとも國內的影響の關する限りにおいては、功罪ともに、さして重大なる意義を有するものではない。

しかし之れを國際的に見ると、この銀政策を原因若しくは少くとも機緣として、上海を震源とする「銀恐慌」を誘發し、支那の通貨金融市場に深甚なる影響

を及ぼしたるのみならず、印度、メキシコ、ペルウ等の經濟にも危局的な波紋を描いてゐる。就中、支那に對する影響は米國銀派の人々の豫期に反し若しくは少くとも豫期に添はぬことではあつたが、その意義は極めて重大であつた。

そもそも米國銀派の人々が銀政策を促進するために標榜した目的は之れを次の三點に要約することができる。

第一　世界の市場における銀の價格を引上げて銀貨諸國殊に支那の購買力を增進し、米國の輸出貿易を容易ならしむること。この主張の代表的なるものとして、一九三一年十二月十日の米國上院本會議及び一九三三年二月二日の下院委員會におけるピットマン氏の演說を擧げることができる。[1]

第二　銀を基礎とする通貨の膨脹を促して一般物價の騰貴を圖り、依つて以て財界の景氣を煽揚すること。この主張を代表するものとしては、一九三二年一月二十五日の上院本會議におけるホイィラァ氏の演說を擧げることができる。[2] 氏は一九三三年二月三日の下院委員會においても略同樣の主張

1. Congressional Record, Seventy-Second Congress, First Session, Vol. 75, No. 4, p. 274–283.—also Hearings before the Committee on Coinage, Weights, and Measures. House of Representatives, Washington, 1933. p. 29–56.

2. Congressional Record, Seventy-Second Congress, First Session, Vol. 75, No. 32, p. 2701–2715.

を繰返して詳說してゐる。[3]

第三　銀の市價を吊上げて米國における銀業者の利益を擁護し、銀產業の振興を計ること。

以上三點のうち、第一の主張に對しては、米國においても政治に與らざる學者の間には、初から强力なる否定論が行はれてゐた。[4] 果せるかな、銀政策實施の結果は支那の財界に全く銀派政治家の豫想を裏切る影響を齎した。この點については後段に詳說する。

次に第二の目的について見るに、銀政策が通貨膨脹の上に幾分の効果があつたことは否定し難い。米國財務省の發表によれば、[5] ロオズヴェルト大統領就任直前一九三三年二月末における銀系通貨(鑄貨および紙幣)流通高は六億四千萬ドルであつたが、三五年九月末には十億七千萬ドルに上り、四億三千萬ドル卽ち六割六分の增加を示してゐる。この增加の大部分は銀政策の結果と見るべきものであらう。しかし五十六億ドルを超ゆる流通高全體を前に

3. Hearings before the Committee on Coinage, etc., p. 57–87.

4. 例へば T. J. Kreps, The Price of Silver and Chinese Purchasing Power (Quarterly Journal of Economics, Feb., 1934)—E.W. Kemmerer, On Money. 1934, p. 129 f.

5. Herald Tribune, Oct. 16, 1935. p. 35.

して四億三千萬ドルの銀系通貨の增額は銀派の政客が喇叭を吹いて叫ぶほどの力にはならない。

しかのみならず、インフレーションによる景氣煽揚のためには、もともと銀政策などに賴よる必要はなかつたのである。何となれば、大統領が若しインフレーションを行はうと思へば、こんな廻り遠い手段によらなくとも農業救濟法(Emergency Farm Relief Art of 1933)の第三部卽ちトォマス修正案によつて、容易に簡單に通貨の膨脹を圖る餘裕があつたからである。卽ちこの法律(第四十三條)は大統領に次の如き廣汎なる權限を與へてゐる。[6]

大統領は　(一)合衆國の外國貿易が外國通貨の下落によりて不利なる影響を受くる場合、(二)合衆國通貨の平價を調整維持するための工作が必要なる場合、(三)經濟上の緊急狀態に應ずるために信用の膨脹を必要とする場合、(四)または國際協約によりて各國の通貨を適正なる平準に安定するために信用の膨脹が必要なる場合には、何時にても大藏卿及び聯邦準備局に命じて聯

6. Howard S. Piquet, Outline of the New Deal Legislation of 1933–1934, 2 ed., p. 42–43.

邦準備銀行に左の許可を與へしむることを得。

（一）合衆國の國債又は合衆國が過半數の株式を有する會社の社債について公開市場操作をなすこと。

（二）大藏省證劵（Treasury Bills）其他の合衆國國債を現在保有するものの上に更に三十億ドルまで買入れ保有すること。

（三）以上の操作によりて法定準備の不足を來したるときは限外發行税を免除せらるること。

聯邦準備銀行が以上の手段を採ることを同意せざる場合には、大統領は次の方法を擇ることを得。

（一）滿期の聯邦債務を支拂ひ又は國債を買入るるために大藏卿をして三十億ドルまで紙幣（Green Backs）を發行せしむること。

（二）命令を以て金銀貨幣の比價を定め全國に兩本位制を布くこと。

（三）國際協定と關聯して本位ドル金貨の金量を五割まで切下ぐること。[7]

7. 後に現行量目の六〇%以上に定むることを得ざる旨の制限を加へて，國際協定とは無關係に平價切下を行つてもよいことに修正せられた．一九三四年金準備法第十二條參照．

之れを要するに、大統領はトォマス修正案によつて聯邦準備銀行をして三十億ドルを限度とする公開市場操作を行はしむることを得べく、準備銀行がこれに同意せざる場合には、大藏卿をして三十億ドルを限度とする政府紙幣を發行せしむることを得べく、さらに本位金貨の平價切下を斷行することもできたのである。これだけの權限が與へられてあつたのだから、インフレーションのために銀を動員することは事實において無用であつた、少くともその必要はなかつた。

なほ、上述の權限によらずとも、聯邦準備紙幣を發行しようと思へば、莫大なる金準備の餘裕があつた。このことはオハイオ州の上院議員フェッス氏が、一九三四年銀買上法に關する討議に際して數字を示して指摘してゐる。[8]

斯樣に考へて來ると、ロオズヴェルトの銀政策は、事實において、殆ど第三の目的卽ち銀業者の利益擁護のために行はれたと云ふ結論に達する。つまり支那の國民經濟は米國銀業の犧牲となつて未曾有の恐慌に遭逢したといふ

8. Congressional Record, Vol. 78, No. 128, June 8, 1934, p. 11149.

ことにもなる。

それでは銀の生産を振興することがアメリカの國民經濟に如何ほどの意義があつたか。これについてケメラア教授は次のやうに極論してゐる。

米國における銀貨問題は根本において經濟問題ではなくて政治問題である。今日それが重要視されてゐるのは毫もこの國における貨幣的必要からではなく、實はこの國に大量の銀を産出する七つの州があつて、それが各々二人づつの上院議員を出してゐるからである。これらの議員が選擧人の利益を見張つてゐるのである。彼等はさうしなければ議會の席を保つことができない。是等七州は一九三一年において米國銀産額の約九五%を産出したけれども、その人口は米國人口の三%にも足らない。是等七州における銀産額は一九三一年において——この年は一九三二年よりも遥に多額の銀を産出したのであるが——九百萬ドルにも達しなかつた。これはその年の米國における小麥の産額の百分の一に當り、落花生の半額

に當る。[9]

また米國における銀產額は一九二五年より二九年に至る五年間の平均においてその鑛產額全體の千分の六にしかなつてゐない。鑛業による收入は米國國民所得の百分の三にも足らぬ。銀產額はそのまた百分の一にも及ばぬのであるから、國民經濟の大局から見れば、かなり微細なる數字である。[1] 加之米國における銀產額の八割までは、鉛、銅その他の鑛物の副產物であるから、[2] 銀價を吊上げたからとて、それだけでは必ずしも銀生產業の振興を望み難く、またこの微細なる數字が遽に國民經濟上に重要なる意義をもつほどに擴大され得るものでもない。之れを實數に徵するに、ロオズヴェルト政府の銀價煽揚策にも拘らず米國の銀產額は漸く次のやうな足取で增加してゐる。

一九三二年	二二、六三七、〇〇〇ォンス
一九三三年	二三、〇〇二、〇〇〇
一九三四年	三一、九四八、〇〇〇

9. Kemmerer on Money, p. 114–115.

1. Y. S. Leong, Silver: An Analysis of Factors Affecting Its Price, Washington, 1934. p. 96–98.

2. Herbert M. Bratter, The Silver Market (U. S. Department of Commerce, Trade Promotion Series No. 139) 1932, p. 6–7.

一九三五年　　三八、四〇〇、〇〇〇

これを一般財界の景氣がよかつた一九二九年の產額が六千萬オンスを超えてゐたのに比べると、まことに遲緩なる回復に過ぎない。[3]

茲に注意すべきは、銀の產出額から見ると、世界の第一位はメキシコであつて、米國は第二位に居り、カナダ、ペルウこれに亞ぐ順序であるが、資本關係から見ると、米國の銀業資本は南北兩米大陸に君臨して世界に重きをなしてゐることである。卽ち米國系の資本によつて經營せらるる銀產額は、一九二九年において

全世界の六二％
メキシコの七五％
カナダの三四％
ペルウの八七％
中央アメリカの八九％

3. Ray B. Westerfield, Our Silver Debacle, New York, 1936, p. 164.

チリイの八三％
米國の一〇〇％

に上つてゐる。さらに銀精煉業においては、米國系資本の支配は一層廣き範闇に及び、世界產額の七割三分に達してゐる。メキシコにおける銀精煉業は殆ど全部が米國系資本によりて握られてゐる。[4]

資本的勢力が斯くも米國に集中されてゐることは、米國の銀運動に政治的色彩を與ふる原因の一つであらう。

米國における銀の主要產地はユタ、アイダホ、モンタナ、アリゾナ、コロラド、ネヴァダ、ニューメキシコの諸州であつて、[5]これら西部七州で全國產額の七割を占めてゐる。

米國憲法[6]によれば、下院議員は各州の人口に應じて選出することになつてゐるが、上院議員は各州平等に二名づつを選出する規定になつてゐる。從つて是等七州は人口甚だ稀少なるにも拘らず、十四名の議員を上院に送つてゐ

4. Y. S. Leong, Silver, p. 68-71.—Also Speech by Senator Fess of Ohio, Congressional Record, Vol. 78, No. 128, June 8, 1934, p. 11137 f.

5. H. T. Bratter, Silver Market Dictionary, New York, 1933. p. 128.

6. U. S. Constitution, Article 1, Section 2 and 3.

る。しかも是等上院議員の中には、政界の領袖たる有力者が多く、殊に大統領に對して勢力を振ひ得る民主黨の闘士が多かつた。銀ブロックを組んで健闘した上院議員は次の諸氏である。

K. Pittman	民主黨	ネヴァダ
W. E. Borah	共和黨	アイダホ
B. K. Wheeler	民主黨	モンタナ
W. H. King	民主黨	ユタ
E. P. Costigan	民主黨	コロラド
A. B. Adams	民主黨	コロラド
P. A. McCarran	民主黨	ネヴァダ

また通貨膨脹による景氣煽揚を歡迎するインフレーション論者並に農村負債の輕減を主張する農民派は、その目標が銀派と接近してゐるから、銀ブロックに合流した。その上院における重なる人々を擧げる。

Elmer Thomas	民主黨	オクラハマ
M. M. Logan	民主黨	ケンタッキイ

H. P. Long.	民主黨	ルイジアナ
T. Connally	民主黨	テキサス
P. Harrison	民主黨	ミシシッピイ

下院においても下院議長レイネー氏 (H. J. Rainey) を初として、左の如き有力なる銀派議員があつた。

Martin Dies	民主黨	テキサス
C. J. White	民主黨	アイダホ
T. C. Coffin	民主黨	アイダホ
L. J. Scrugham	民主黨	ネヴァダ

是等の議員は選擧地盤を擁護するために銀政策を高唱しなければならぬ。"Something for Silver" を絶叫しなければならぬ。また大統領は、是等の有力議員の御機嫌を損じては、何事もできなくなる。折角のニュー・ディールも中途で行詰る。さう思はれたので、米國全體から見て經濟的意義の乏しい銀政策が、極めて賑かに鳴物入で行はれたのである。大抵のことでは支那に對して佛顏を吝まない米國が、支那の哀訴嘆願にも拘らず、銀買上の手を緩めなかつ

た所以も亦茲にある。この政情を度外視してはロォズヴェルトが銀政策に發動した原因を理解し難い。シャルル・ブルイエー氏(Charles Brouilhet)が、一九三六年二月五日のフランス經濟學會において、這般の消息を述べてアメリカ人の考へ方に這入らなければこの運動は呑み込めないと說き、これを會得するためにはプラグマチストかベルグソニアンにならねばならぬ、デカルト派や唯理派にはわからないと揶揄してゐるのは味はふべき言葉だと思ふ[7]。“Or ici, nous raisonnons sur un texte des États-Unis; donc il faut nous faire l'esprit américaine; il faut abandonner notre esprit francais et, si je me permettre quelque incursions dans la terminologie philosophique, je dirai qu'il faut être pragmatiste ou bergsonien et non pas cartésien ou rationaliste”

尤も是等銀派の政客は銀業の利益や選擧地盤の擁護を表面に主張することを遠慮して、つねに銀の患みを以て天下國家の憂ひを裝ふやうに努めてゐる、それだけに彼等の政略的な底意が見へ透く。ユタの上院議員キング氏が

7. Journal des Économistes, janvier-février 1936, p. 90.

「眞の複本位論者は銀の救濟を念ふよりも寧ろ世界の福利を希ふ」[8]などと云ってゐるのは、不用意のうちに語るに落ちてゐるのである。また上院の壇上から「私は選擧區の鑛業會社を補助することなどを問題にしてゐるのではない。そんなことには何等の關心を持たない。……私が銀を問題にするのは、それがこの國の工業家にとつて少からぬ支援になると思ふからである。それがこの國の工場において人々に仕事を與へる助となるからである。それが購買力を造り出して我國の過剩物産を賣捌くことになるからである。[9]……」と揚言してゐるモンタナ州のホイィラア氏が、下院の演壇から、マサチュセッツ州選出のトレッドウェィ氏(Allen T. Treadway)によりて、公然と銀思惑買の疑惑を投げ懸けられてゐるなども[1]、この問題の背景をなす世態の片鱗を現したものといふべきであらう。

8. Congressional Record, Vol. 78, No. 7, Jan. 11, 1934, p. 423.
9. Congressional Record, Vol. 78, No. 20, Jan. 27, 1934, p. 1457.
1. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, May 30, 1934, p. 10326.

第二章　米國銀政策の法制的階梯

銀論者が銀政策の方法として提案するところは頗る多岐に亘り、十人十色の觀があるが、之れを一括すれば詮ずるところは Remonetization of Silver であつて、之れを大別すれば要するに

(一)　銀を本位貨幣として復位せしむること。

(二)　補助銀貨の使用を增加すること。

(三)　政府が銀を買上げて發行準備に充つること。

の三つに歸する。[1]

このうち第一によれば金銀兩本位制か又は合成本位制を採ることになるのであるが、單純なる兩本位制の困難なることは貨幣史の明徴するところであるし、合成本位制にしても國際的の協調を前提とすることであつて、それがまた現在の世界においては望み難いことである。　だから銀派の間において

1. 世界經濟會議の議題も銀に關する限りこの三項を問題にしてゐる. League of Nations, Monetary and Economic Conference, Draft Annotated Agenda Submitted by the Preparatory Commission of Experts, Geneva, 1933, p. 18.

もこの方法に關する主張は影がうすい。キングの如き有力者にして兩本位制を支持する人もあるが、[2]定案を示してゐないから內容が明でない。第二の方法は實行不可能ではないが、補助貨幣として銀を用ひ得る範圍は狹少であつて、數量において限りがあるから、これを實行しても銀政策としての効果は極めて微弱であらう。從つてこの方法はピットマン氏提案の世界經濟會議銀決議の一節に指示せられた外には、殆ど問題の本流には加らなかつた。少くとも銀運動の重要なる部分としては現れなかつた。斯るが故にロオズヴェルト內閣の銀政策は主としてこの第三の方途すなはち銀買上の一途において行はれた。

ロオズヴェルトの政府が銀政策を行ふについて準據した法制的階梯は之れをその經過に從つて次の四に分つことができる。

（一）農業救濟法第三部における外國政府の債務に關する規定。

（二）ロンドンにおける八箇國銀協定。

2. U. S. Congressional Record, Vol. 78, No. 7, Jan. 11, 1934, p, 419-424.

(三) 一九三四年金準備法のピットマン銀條項

(四) 一九三四年銀買上法。

以下順次これを說明する。

第一節　農業救濟法の銀に關する規定

第一　金銀比價の決定並に銀貨の無制限鑄造に關する規定

一九三三年五月十二日を以て成立した農業救濟法FRAはその第三部すなはちトーマス修正案の第四十三條B項2號において大統領に金貨と銀貨の量目比率を確定する權限並にその比率によりて無制限に金銀貨幣を鑄造する權限を賦與してゐる。一言にして云へば大統領に金銀複本位制を採用する權限を認めてゐる。[5] しかしこの規定は、新產銀買上に關する一九三三年十二月二十一日付の大統領布告、並に銀國有に關する一九三四年八月九日付大統領布告の前文に援用せられた外には、何等の効力を現してゐない。卽ち

5. H. S. Piquet, Outline of New Deal Legislation of 1933-1934. p. 43—Congressional Record, Vol. 77, No. 33, April 21, 1933, p. 2004 f.

一般的なる金銀複本位制を採用して金銀兩貨幣を無制限に鑄造することは今日まで事實上の問題になつてゐない。

第二　米國に對する外國政府債務の支拂を銀を以つて受取る規定

農業救濟法第三部第四十五條において、合衆國政府に對する外國政府の債務即ち一九三二年夏のロオザンヌ會議以來列國の間で懸案になつてゐた戰債の支拂について大要左の如き規定を設けてゐる。

大統領は、本法通過の日より向ふ六箇月を限り、外國政府の合衆國に對する債務の支拂を銀を以て受取ることを得。この銀の價格は一オンスにつき五十仙を超ゆることを得ず。また本條によつて受取る銀の總額は二億弗を超ゆることを得ず。

この銀を引當に銀證券を發行する。またこの銀證券に對する兌換の要求に應ずるために、この銀を以て本位銀貨及び補助銀貨を鑄造する。

この規定はトオマス修正案を更にアリゾナ州選出上院議員ハイデン氏が

修正して確定案となつたものである。[4] 本案は銀を高く見積ることによつて外國に對する債權を切捨てるものだといふ攻撃に答へて、トオマス氏は次のやうに云ふてゐる。

我等の聯合諸國は四十四仙乃至五十仙の値打しかないドルを借りた現在において、彼等が金で我國に拂ふとすれば、農産物においては二弗四十四仙に當り一般物價においては約一弗八十仙に當るドルを以て返濟することになる。……　だから、彼等に三割の割引を與へても、債權成立當時に彼等が借りた價値よりも二割か三割は餘計に取立てる勘定になる　この値引をしても我國は正義の一部を果したことにしかならないと思ふ。

この規定が設けられて間もなく合衆國は一九三三年六月十五日期限の聯合諸國に對する戰債約一億四千三百萬弗の内約一千一百萬弗を左表の如く領收した。[5]

4. Congressional Record, Vol. 77, No. 39, April 28, 1933, p. 2579 f.

5. Walter Lippmann, The United States in the World Affairs 1933. p. 106–109.

國	滿期額	領收額
英	七五、九五〇、〇〇〇弗	一〇、〇〇〇、〇〇〇弗
フランス	四〇、七三八、五六八	〇
イタリア	一三、五四五、四三八	一、〇〇〇、〇〇〇
ベルギウム	六、三二五、〇〇〇	〇
ポオランド	三、五五九、〇六二	〇
チェコスロヴァキア	一、五〇〇、〇〇〇	一八〇、〇〇〇
ルウマニア	一、〇〇〇、〇〇〇	二五、〇〇〇
エストニア	二八四、三二二	〇
ユウゴオスラヴィア	二七五、〇〇〇	〇
フィンランド	一四八、五九二	一四八、五九二
リツアニア	一三二、〇九一	一〇、〇〇〇
ラトヴィア	一一八、九六一	六、〇〇〇
ハンガリイ	二八、二〇六	〇
合計	一四三、六〇五、二九四	一一、三六九、五九二

右の内ラトヴィア以外の諸國はいづれも銀を以て決濟した、故に銀によ

る決濟額は一千一百三十六萬三千五百九十二弗となり、その量目は農事救濟法の規定により、一オンス五十仙に評價して、二千二百七十二萬七千一百八十四オンスとなる。

イギリスはこの一千萬弗の支拂に充つるため二千萬オンスの銀を印度において購入した。當時における銀の相場は三十六仙を上下してゐたから、イギリスは七百二十萬弗内外の資金を以て一千萬弗の支拂を決濟したことになる。英國藏相は議會においてこの銀購入に要した資金を一百六十萬磅と報告してゐる。其他の諸國は幾許の價格を以て銀を買入れたか明かでないから、精確な數字を示し難いが、いづれも債務額よりは相當安價の銀を以て支拂に充て得たことは明である。

アメリカの銀派は、この規定によりて、歐洲債務國の前に安價な銀を以て戰債を支拂ひ得る好餌を投じ、依つて以て、(一)各國に銀を買上げさせてその市價を煽り、(二)國内ではこの銀を見返りに銀證券を發行して通貨膨脹を促し、

(三)同時に戰債の取立を進捗せしめようといふ、一擧三得を狙ふたのであるが、各國がこれに追從することを肯じなかつたために、この計畫は事實において畫餅に歸した。すなはちアメリカは滿期債權の約八分に當る金額を更に銀の値喲だけ割引して實算六分にも足らぬ額を受取り、僅に二千萬オンス餘の銀を收納して債權確保の意思を表明し得たるに止り、銀政策としては、その第一歩を踏出したといふだけで、殆ど何等の影響をも殘さなかつた。

この規定は一時的のものであるから、六箇月の期間經過とともに全くその效力を失ふた。

第二節　倫敦における八箇國銀協定

第一　世界經濟會議の銀に關する決議

英京ロンドンに六十六國の代表者を集めて、世界不況克服のために、一九三

三年六月十二日から七月二十七日に至る四十六箇日に亙つて有史以來の大評定を開いた世界經濟會議は、その本來の目的に關しては、殆ど何の得るところもなく、曠古の國際小田原評定に了つた。ただその閉會間際に特別委員會を通過して本會議に報告せられた銀に關する小さな決議だけがこの大會議における唯一の收穫となつて、後日のロオズヴェルト銀政策に消すべからざる口火を供した。

ロオザンヌ會議の決議に基いて世界經濟會議專門家準備委員會が作成した經濟會議議題註釋書には、貨幣信用政策の一部として銀の問題に觸れ、銀價引上を目的として唱へらるゝ各種の提案を順次に考究して最後に次の如き試案を示してゐる。[1]

これに關して、吾人は……額面の小さい銀行券が流通する諸國においては、是等の小額紙幣を回收して適正なる限度まで補助銀貨と取代へ得べきことを提案する。經濟會議は、之れに關して如何なる範圍まで補助貨とし

1. League of Nations, Monetary and Economic Conference, Draft Annotated Agenda Submitted by the Preparatory Commission of Experts, Geneva, 1933, p. 17-18.

ての銀の使用を擴張すべきかを檢討すべきであらう。政府所有の銀を賣却したい場合においても、これによつて市場に無用の混亂を釀さないやうに行ふことが肝要である。

會議はまた生產者並に通貨當局による銀の賣買に改善の餘地ありや、若しありとすれば如何なる方法によるべきやを考究すべきであらう。銀の工業的用途を開拓し擴張する問題もまた愼重なる考察に値すると思ふ。

銀を使用する諸國殊に支那との通商關係より見れば、貿易利益の改善は銀そのもの丶騰貴によつては望まれないが、商品價格の一般的水準の騰貴によつて達成されるであらう。物價水準を引上げて適宜の時期に之れを安定せしむることを目指す工作は、銀價にも好適なる結果を齎らすものと期待され、一般に歡迎されるであらう。

この提案を踏まへて、米國代表ピットマン氏は世界經濟會議に銀に關する決議案を提出してゐる。尤も專門家準備委員會の提案は、銀價の下落を大體

においいて一般物價下落の一様態と見て、物價の引上を力說してゐるのに、ピットマン氏の提案は、專ら銀價の騰貴を促進することに重點を置いてゐる

ピットマン氏の提出した決議草案は、經濟會議の第二分科委員會より銀小委員會に附託され、意見の交換を行ひたる結果、さらに銀關係國代表よりなる特別委員會が設けられた。この特別委員會における討議の結果、ピットマン草案を修正して、七月十九日に大要左の如き內容の決議案を採擇した。その翌日この提案は第二分科委員會を通過して、解散直前の本會議に報告せられ、その承認を得た。[2]

會議參加國に對して左の勸告をなすべきことを決議す。

(一) 銀の價格の變動を緩和する目的を以て、主要銀產國及び多量の銀を保有又は使用する諸國の間に、一の協定を得るに努むべきこと。またこの協定に參加せざる諸國は銀市場に著しき影響を及ぼすべき措置を差控ふべきこと

2. U. S. Executive Agreement Series, No. 63, Silver, Memorandum of Agreement between United States, Australia, Canada, China, India, Mexico, Peru, and Spain, Washington. 1934.—日本銀行調査局 最近米國に於ける銀問題 二三頁以下—W. Lippmann, The United States in World Affairs 1933. p. 149–150.

（二）今後銀貨の品位を千分の八百以下に低下せしむるやうな立法手段を差控ふべきこと。

（三）事情の許す限り銀貨を以て小額紙幣に代へ用ふべきこと。

最初ピットマン氏の提案には、右の外に、各國中央銀行に對し、その金屬準備の八割を金を以て、二割を選擇的に金又は銀を以て保有すべきことを協定するやう勸奬すべしといふ一項があつたが、反對論があつて採擇を見るに至らなかつた。

第二　八箇國銀協定

經濟會議の銀に關する決議は拘束力のない勸告案であつた。そこで主としてピットマン氏の斡旋によつて、この決議の二日後即ち七月二十二日に至つて經濟會議とは別個に、八箇國銀協定なるものが成立した。八箇國とは銀の大量保有國又は使用國として　インド　支那　スペイン主要銀産國として　オオストラリア　カナダ　アメリカ　メキシコ　ペ

ルウ
である。
協定の主要條項は左の如し。[3]

(一) (a)印度政府は一九三四年一月一日より向ふ四箇年間銀純分一億四千萬オンス以上の銀を賣却に依り處分せざるべし。右四箇年間の各暦年中の處分量は年額平均純分三千五百萬オンスを基準とするも印度政府が或年度に於て純分三千五百萬オンスを處分し得ざる場合に於ては實際處分量と三千五百萬オンスとの差は後年度に於て追加處分をなすことを得　但し一年間の最高處分量は純分五千萬オンスに制限せらる。

(b)前項の規定に拘らず、印度政府が本協定日付後戰債支拂の爲めアメリカ政府に引渡すべき銀を何れかの政府に賣却したる場合に於ては右賣却銀は本協定の範圍より除外す。

3. U. S. Executive Agreement Series, No. 63, Memorandum of Agreement between United Stated, Australia, Canada, etc., Washington, 1934—日本銀行調査局　最近米國に於ける銀問題　二八頁以下.

(c)但し印度政府に依る(a)項の銀處分量と(b)項の銀賣却量との合計が一億七千五百萬オンスに達する場合に於ては協定各國の義務は停止すべし

(二)オオストラリア、カナダ、アメリカ、メキシコ及びペルウの諸國政府は本協定存續中銀の賣却を行はず且つ一九三四年より向ふ四箇年間各暦年中右諸國の銀鑛生産額より純分三千五百萬オンスを買上げ又は其他の方法を以て市場より引揚ぐるものとす。右諸國は該銀純分三千五百萬オンス中各國が買上げ又は引揚ぐべき分擔額を協定す。

(三)前條に依り買上げ又は引揚げたる銀は貨幣用(銀貨鑄造又は通貨準備として)に使用するか又は其他の方法に依り右四箇年間賣却せず。

(四)支那政府は一九三四年一月一日より向ふ四箇年間鑄潰貨幣より生ずる銀の賣却を行はず。

(五)スペイン政府は一九三四年一月一日より向ふ四箇年間銀純分二千萬オ

ンス以上を賣却に依り處分することを得ず。右四箇年各曆年中の處分量は年平均純分五百萬オンスを基礎とするも、或年度に於て純分五百萬オンスを處分し得ざる場合に於ては實際處分量と純分五百萬オンスとの差は後年度に於て追加處分をなすことを得。但し一年間の最高處分量は純分七百萬オンスに制限せらる。

右協定第二條による銀産各國の買上分擔額は附帶約款によつて左の如く定められた。

アメリカ	二四、四二一、四一〇オンス
オオストラリア	六五二、三五五
カナダ	一、六七一、八〇二
メキシコ	七、一五九、一〇八
ペルウ	一、〇九五、三二五
合計	三五、〇〇〇、〇〇〇

この協定は世界經濟會議が結んだ唯一の果實であるが、その效果については、各國ともに多くの望みを繫いでゐなかつた。(一)世界の銀產額は年々減退の步調を辿つてはゐたが、なほ一九三三年に於て一億六千萬オンスに上り、協定による銀產五國四年間の買上分擔額を凌駕してゐた。(二)殊に米國を除く濠、加、墨、秘の四國は全體を併せて一千萬オンス餘を引揚げるだけであるから、世界の市場には殆ど何等の影響も與へない。(三)インドは、米國に對する戰債支拂のために歐洲諸國に讓渡した銀を除けば、一九二七年以來本協約規定の三千五百萬オンス以上を賣出した年はない。從つてこの協定によつて新たな拘束を加へられたとは感じなかつた。(四)支那及びスペインも當時大量の銀を賣出す形勢もなく、銀貨を廢止する意思もなかつたので、この協定をさして氣にかけなかつた。(五)殊に支那は銀貨國であるから、貿易決濟のために銀を輸出する場合とストック賣却のために輸出する場合とを明確に區別し難い。從つてこの協定による賣出制限は支那にとつては事實上殆ど無意義で

あつた。

本協定は次の如く批准せられた。

アメリカ	一九三三年十二月二十一日
オオストラリア	一九三四年二月十六日
カナダ	三月二十八日
支那	三月二十七日
インド	三月二十一日
メキシコ	三月二十六日
ペルウ	四月二十四日
スペイン	四月二十四日

支那は批准に際して一九三三年七月二十日の第二分科委員會決議を援用して次の如き保留條件を附けた。[4]

この協定を批准するに當り、中華民國政府は銀が支那の基礎的貨幣本位

4. U. S. Executive Agreement Series, No. 63, Memorundum of Agreement between The United States of America, Australia, Canada, China, India, Mexico, Peru and Spain, (Suppliment).

たることに鑑み、金銀比價の變動が、この協定の具現する銀價安定の精神に反して、支那國民の經濟狀態に惡影響を及ぼすと認むる場合には、國民政府はその適當と思惟するところに從ひ、如何なる行動を採るも自由なることを聲明す。

この保留は銀問題に關するアメリカと支那との不一致を明瞭に現はしてゐる。アメリカ代表は初から銀價煽揚を目ざして工作してゐるが、支那は安定以外の何物をも求めてゐなかつたのである。支那の代表宋子文氏は支那の通貨を外國の通貨に對して安定せしむることが銀價の昂騰よりも遙に重要なることを力說したのであつた。[5] しかし協定の結果は銀の生産國たるアメリカの意向に引摺られて、單に銀價に挺を入れる方針に終つた。銀の消費國たる支那の利益と相容れないのは蓋し自然の數であつた。

第三　新產銀買上の大統領布告

ローズヴェルト大統領は、ロンドン銀協定の批准に當り、一九三三年十二月

5. T'ang Leang-Li (湯良禮), China's New Currency System, Shanghai, 1936, p. 64.

二十一日付布告を以て左の如く國內に於る新產銀を買上ぐることを定めた。

(一) 造幣局は一九三三年十二月二十一日以後國內において採掘せられたる銀を本位銀貨に鑄造するために受納すべし。

(二) 受納したる銀の五〇%は鑄造料及び鑄造並に交付に關する手數料として徵收し、殘餘の五〇%を本位銀貨に鑄造して納入者に交付すべし。

(三) 造幣局に徵收したる銀は地金として國庫に保存し、合衆國貨幣に鑄造せらるる場合を除き、四年後卽ち一九三七年十二月三十一日まで處分することを得ず。

米國の貨幣法規によれば純銀一オンスが一弗二十九仙二九に當ることになつてゐる。[6] 右の大統領布告によれば、造幣局はこの法定價格を以て新產銀を買上ぐる建前であるが、五〇%を鑄造料其他として徵收するから、銀納入者の受取る價格は結局法價の半額卽ち約六十四仙半になる。約言すれば政府は新產銀を一オンスにつき六十四仙半で買上げる計算になる。布告發表當

6. H. M. Bratter, Monetary Use of Silver in 1933, U. S. Dept. of Comm., p. 126 f.

時の銀相場は四十三仙であるから、買上價格は市價を上廻ること二十一仙半の高値である。この買上値段は銀價の騰貴に伴ひ、一九三五年に入つて、四月十日に五五%の七十一仙一一に、また同二十四日に六〇%の七七仙五七に引上げられた。

ロンドン銀協定による米國の新産銀買上分擔額は二千四百四十二萬オンスと限られてあるが、大統領布告には「造幣局が本布告日付以後に於て合衆國若しくは其屬領地に於ける天然の鑛山より採掘せられたるものと認めたる一切の銀」とあるから、米國の新産銀は、銀協定に拘らず無制限に買上げられることになる。一九三二年における米國の産銀總額は約二千四百萬オンスであつて、ほぼ協定による分擔額と一致するが、年によつては六千萬オンスを超ゆる産出を見たこともあるから、米國政府はこの公布によつて銀生産者のために銀協定以上の義務を負擔する結果になつた。[7] 尤も米國の産銀は八割まで銅、鉛、亞鉛等の副産物であつて、その産額は主として一般鑛業の景氣に追從

7. Annual Report of the Director of the Mint, Washington, 1935, p. 33.

8. T. E. Gregory, The Silver Situation, Problems and Possibilities, Prepared at the Request of the Manchester Chamber of Commerce, 1932. p. 14 f.—H. M. Bratter, The Silver Market, p. 6–7.—also Y.S. Leong, Silver: An Analysis of Factors Affecting its Price, 1934, p. 71 f.

して増減するから、この新銀買上だけが原因になつて銀産額が激増するとは思はれない。[8]

之れを要するに、銀協定が一般市場に及ぼした影響は取立てていふほどのこともないが、ピットマン一派の銀論者が、米國銀業者の利益のために世界經濟會議を巧に利用したことは見逃せない事實であらう。紐育市場の一般銀相場はこの布告の前後を通じて、僅な騰貴を示したに過ぎないが[9]、新産銀は約五割の高値で造幣局に買はれることになつたのである。世論は大統領が上院議員ピットマン氏にクリスマス・プレゼントを贈つたと評した。

ロンドン銀協定に基く新産銀買上に關する大統領布告の全文は左の如し。[1]

一九三三年五月十二日裁可の法律第三部第四十三條第二項に基き、大統領は國内の物價を安定するため、若くは低落せる外國通貨の不利なる影響に對し外國貿易を擁護するため、攻究の結果必要と認むる場合には、布告を以て、品位十分の九の金弗の量目を定め、並びに品位十分の九の銀弗の量目を金弗に對し確定比率を以て定め、また斯くの如く定められたる比率を以て無制限に金及び銀貨を鑄造する權能を賦與せられ居るを以て、

9. ニューヨークに於ける銀現物相場は，一九三三年七月一日に $36\frac{3}{8}$，十二月二十日に 43，翌年一月十七日に $44\frac{5}{8}$ と漸騰してゐる．しかしこの騰貴は米貨爲替下落の影響を織込んでゐることを看過してはならぬ．倫敦銀塊相場は一九三三年七月一日から十二月三十日までに僅に 3% しか騰貴してゐない．

また余の攻究せる所によれば、國內物價安定のために、また議會によりて認容せられ現に實施せられ居る政策並びに方針に從ひて、且つ低落せる外國通貨より蒙る不利なる影響に對して我が貿易を保護するために、銀價の昂騰及び安定の必要なることを認むるを以て、

またロンドンの世界經濟會議に於て、一九三三年七月二十日米國代表によりて提出せられたる決議が六十六箇國の代表によりて異議なく採擇せられ、是等諸國政府は銀貨の鑄潰若くは品質低下の方針及び實行を放棄し、また小額紙幣に代ふるに銀貨を以てし、且つ銀の價値を低下せしむるが如き法規を制定せざることの趣旨を定めたるを以て、

また之れと別箇にして且つ補足的の協定が、米國代表の提議に依りて、一方多量の銀保有國にして使用國たる支那、印度及び西班牙と、他方銀の主要生產國たる濠洲、加奈陀、墨西哥、秘露及び米國との間に成立し、之れに依りて支那は銀貨の鑄潰若くは品質低下に依りて生ずる一切の銀の處分を爲さざることを約し、また印度は一九三四年一月一日以降四箇年間每年三千五百萬オンスを超ゆる銀の處分を爲さざることを約し、また西班牙は同期間每年五百萬オンスを超ゆる銀の處分を爲さざることを約し、且つ印度、西班牙兩國政府は四箇年の期間終了後に於てもロンドン會議に於て採擇せられたる一般決議に從ふべきことを約せり。この制限に對應して、銀の生產國たる五箇國政府は、各自の鑛山より銀の一定量を吸收することを合意し、其總量は一九三四年一月一日以降四箇年間每年三千五百萬オンスとし、其等の吸收せられたる銀は四箇年間各自國に保留せられ、鑄造若しくは通貨の準備として使用せられ、若くは他の

1. Coinage of Silver : A Proclamation by the President of the United States of America : U. S. Government Printing Office, 1933, No. 2067.—日本銀行調査局　最近米國に於ける銀問題　三二頁以下.

方法を以て世界市場より隔離せらるべく、この三千五百萬オンスの內、米國は自國に於て生產せらるる銀の內毎年少くとも二千四百四十二萬一千四百十オンスを吸收すべきことを承諾せり。

さて、茲に於て、大統領は他の諸國政府と協調するを適當と認め、國內物價の騰貴及び安定に資し、銀使用國に於ける國民の購買力を增進し、低落せる外國通貨の不利なる影響に對して我が外國貿易を保護し、且つ前述の決議を採用せる六十六箇國政府間の申合を實行することを必要と認め、上記議會の定めたる法律及び國家產業復興の爲め定められたる其他の立法に依りて余に賦與せられたる權能に基き、また其他一切の權能に基き、余、アメリカ合衆國大統領フランクリン・ロオズヴェルトは各合衆國造幣局をして大藏卿の定むる規則に從ひ、造幣局が本布告日付以後に於て合衆國若しくは其屬領地に於ける天然の鑛山より採掘せられたるものと認めたる一切の銀を本位銀弗 (standard silver dollar) に鑄造する爲め受納せしむべきことを布告し且つ命令す。 造幣局長は、所有者の自發的承諾を得て受納したる銀の五割を鑄造料及び本位銀弗の鑄造並びに交付に關する合衆國政府の仕事に對する手數料として引去り取得すべし。 受納したる銀の殘餘の五割は本位銀弗に鑄造し、その鑄造したる銀弗若くは同額の他の本位銀を所有者若くは預託者に交付すべし。 引去られたる五割の銀は地金として國庫に保留せらるべく、合衆國硬貨に鑄造せらるゝ場合を除き、一九三七年十二月三十一日以前に於て處分せらるゝこととなし。

大藏卿は本布告の目的遂行のため細則を制定することを得。該細則は一九一八年四月二十三日裁可の法律卽ちピットマン條例に基き制定せられたる細則に包含せらるゝ規定と同様の趣旨の規定を包含すべし。但し大藏卿は本布告發布後合衆國若くは其領地内に於ける天然の鑛山より採掘せられたる銀を分別すべき方法を定むべし。

本布告は議會の法律若くは今後の布告に依りて廢止せられ改正せらるゝ場合を除き一九三七年十二月三十一日迄有效とす。

銀弗の金弗に對する品位量目の現行割合は、本布告の目的のため、更に命令若くは布告に依りて變更せらるゝまで維持せらるべし。

余に賦與せられたる權能に依りて合衆國の利益の爲め必要なる場合は本布告を廢棄し若くは改正する權利を留保す。

この布告の末段にある文言に從つて、大藏卿モルゲンソオは、一九三三年十二月三十日付を以て本布告の實施に關する細則七箇條を發布した。[2]

第三節　一九三四年金準備法のピットマン銀條項

大統領がロンドン銀協定批准に托して新産銀を高値に買上ぐることを布

2. The Financial and Commercial Chronicle, Jan. 13, 1934, p. 253–254.

告したのは、銀派を懐柔して、いきり立つインフレーション要望を緩和せんとの底意があつたからだと云はれてゐる。だから、その直後に議會に與へた一九三四年一月十五日の大統領教書に於ては、銀が世界各國において、通貨の基礎として廣く使用せらるゝことを待望すると言ひながらも一方においては、

余はロンドン協定並に我が其他の通貨方策の結果を知悉するを要すと信ずるが故に銀の貨幣的使用を更に擴張する方針を此際議會に勸奬することは差控へたり。

と聲明して、銀政策は此邊で一應打切りたいといふ釋明のやうな意向を洩してゐる。[1]

然るに銀論者はこの意向に對して反撥の態度を示し、一九三四年金準備法制定の機會に乘じ、金政策の實行と並行して銀に對しても更に一段と高度のRemonetization を實現することを强要して來た。當時左翼の機關誌ネエションが警告したやうに大統領が銀派の御機嫌を取つたためにつけあがつて望蜀

1. Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives Seventy-Third Congress, Second Session on H. R. 9745, May 25 and 26, 1934, p. 3-4.

の運動を起さしめたのである。[2]

その結果、ピットマン氏の提唱により一九三四年金準備法第十二條を以て、農業救濟法第三部第四十三條を改定し、銀貨の無制限鑄造に關する大統領の權限を擴張して、次の如き規定を挿入した。ピットマン條項と呼ばるゝもの即ち是れである。[3]

(一)　大統領は其定むるところに據り確定比率を以て銀貨を無制限に鑄造する權限に加へて更に鑄造のために銀を提供する者に對して本位銀弗の代りに銀證券を發行交付せしむる權限を賦與せらる。

(二)　大統領は未回收銀證券の償還に振當てられてゐない國庫保有の銀を見返に銀證券を發行することを得べく、また是等銀證券償還のために本位銀弗又は補助貨幣を鑄造することを得。

(三)　大統領は外國において生産せられたる銀の鑄造に對して、合衆國若しくはその屬領地において生産せられたる銀の鑄造よりも、異る條件を定め、

2. The Nation, New York, Jan. 3, 1934, p. 2.

3. Congressional Record, Vol. 78, No. 20, Jan. 27, 1934, p. 1451. —H. S. Piquet, Outline of the New Deal Legislation of 1933–1934, p. 43.

異る手數料を課し、異る鑄造料を徴することを得。

(四) 大統領は金弗の量目を切下ぐると同様の割合を以て本位銀弗の量目を切下ぐることを得。

(五) 大統領は本位銀弗又は金弗に對して補助貨幣の釣合を保たしむるためにその量目を減少し又は決定することを得。

右の第三項において、銀の産地によりて内國銀と外國銀との間に差別を設くることを規定してゐる。これについて提案者のピットマン氏は

大統領は合衆國における銀の市價を世界の市價よりも幾分高くする權限をもつてゐなければ、我國の銀は流出するかも知れぬ。さうなれば大統領はロンドン協定を履行できなくなる。これがこの修正條項の必要な理由である。[4]

と釋明して、この修正案と一九三三年十二月二十一日の新産銀買上布告との牴觸を避ける主旨を述べてゐるが、この一項は、銀派が不用意の間にその紛飾

4. Congressional Record, Vol. 78, No. 20, Jan. 27, 1934, p. 1484.

を脱して、露骨に銀業擁護の肚の裡を示したものとも見られるであらう。

第四節　一九三四年銀買上法

第一　ダイス農業銀法案 (Dies Farm-Silver Bill) による前哨工作

ピットマン銀條項を含む一九三四年金準備法は一月三十日附を以て公布された。この條項は（一）銀貨の無制限鑄造、（二）銀證券の發行、（三）銀貨の量目切下等について、大統領にかなり廣汎なる權限を與へてゐるが、いづれも任意規定であつて强制規定ではない。Discretionary であつて Mandatory ではない。是等の事項を大統領の權限に委任するといふに止り、これを實施すると否とは大統領の任意である。何人も大統領に之れを强制することはできない。これは銀派にとつて寔に心許ないことであつた。

大統領は政略的商量から、銀派の主張に逆らはぬ態度を示してはゐるが、前後の事情から見ると、これに傾倒する意思はなかつたやうに思はれる。大統

領は、大體において、いはゆる健全通貨主義を守つて、銀派インフレーショニストに操き廻されることを欲しなかつた。この情勢を看取した銀派はますます焦慮せざるを得なかつた。そこで銀派の議員は一九三四年の第七十三議會に應接に遑なきほどの銀法案を提出して、盛に氣勢を揚げ、強引によつて政府を動かさうとしてゐる。その中でも、最も有力視されたのは、テキサス州選出の下院議員マルチン・ダイス氏提案にかゝる農業銀法案であつた。

ダイス案の骨子は銀と交換に米國の過剰農産物を輸出するにあつた。ダイス氏自身の言葉を借りて云へば「この法案の一般的目的は、平常的建設的方途において我が過剰物産を國外に處分し、世界の輸出市場において我が優勢なる地位を保持し、流通界に新しき公正なる貨幣の安全なる數量を供給し、之れに依つて米國の經濟生活の脊骨を構成する多數農業生産者の購買力を増進するにあつた」[1] 本案は三月十九日の下院に提出討議された。その要綱を摘錄すれば次の如し。[2]

1. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, May 30, 1934, p. 10309.
2. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, March 19, 1934, p. 4911 f.

（一）米國の過剩農産物を外國の銀塊又は銀貨と交換するために「過剩農産物交易局」を創設す。交易局は大統領、大藏卿、商務卿及び農務卿を以て組織す。（第一條）

（二）交易局は外國における商務官、領事、其他外國に駐在する機關を通じて米國の過剩農産物を世界市場における價格を以て賣出すための取引をなす權限を賦與且つ命令せらる。また農務省の諸機關を通じて、この對外賣出に必要と思はるる物産を國內において買上ぐることを得。（第二、三條）

（三）交易局は外國へ賣出したる農産物の代金を銀塊又は銀貨を以て受取るものとす。この場合において、交易局は買手と協議の上、銀を世界の市價より二割五分を越えざる限度において高く評價して受取る。但しこの割增評價によつて出支するプレミアムの合計は年額四億弗を超ゆることを得ず。（第二、六條）

（四）交易局は農産物の代價として受取りたる銀を大藏省に預託すべし。大

藏省は之れに對して、交易局と農產物買手との協定評價により、直ちに銀證券を發行交付すべし。交易局はこの銀證券を過剩農產物の買入代金に充當す。(第四條)

(五)この銀證券は公私一切の債務に對し法貨として通用す。米國における各種の通貨の均等なる購買力を維持するために、大藏卿がこの證券を償還することを必要と認むる場合には、これを呈示する者に對し、交易局の採擇に從ひ、呈示の日の銀相場による銀の量を以て又は金を以て、額面によりて償還す。(第十、十一、十二條)

下院における演說によつて、本案提出に對するダイス氏の論據を要約すると凡そ次の三段になる。

(一)米國における不況の主因は農產物の賣行減退にある。

(二)農產物が賣れないのは主として金の集中偏在に因つて歐洲の購買力が減退したからである。

(三)　故に銀の復位によつて東洋銀貨國の購買力を煽ることが繁榮回復の途である。

この論法は Remonetization of Silver を貿易增進の手段に轉用せんとする銀派の構想に最も普通な定型であつて、ジョン・ヘイズ・ハモンド氏が一九三二年九月八日の全國實業會議で主張した銀復位論の如きも、この類型に屬する一例である。[3]

ダイス氏は農業地出身の議員として先づ銀に對する自己の立場を釋明してゐる。

銀は商品だと云ふ人も多いやうであるが、諸君は私が單に銀產諸州を助けるために銀に關心を持つのではないことを諒解されるであらう。私の選擧區には銀山もなく銀業もない。また私は一ドルの銀もストックしてゐない。私の銀における關心は之れを貨幣として再認識することによつて農業並に工業に寄與する利益に限られてゐる。諸君のうちに銀を商品だ

3. Rehabilitation of Silver Advocated by John Hays Hammond at National Business Conference at Babson Park, Mass. (Financial Chronicle, Sept. 17, 1932, p. 1936–7).

と云ふ人があるならば、銀は、金が知らるる久しき以前の世界においては、はやく既に貨幣であつたことを想起してもらひたい。[4]

農産物の賣行減退については、

今日我等の直面する最も重大なる問題は過剰農産物の處分不能にあることは一般に認めらるゝところと信ずる　一九二八年において我等は約十八億弗の過剰農産物を外國に賣つた。ところがそれは年々減退して昨年（一九三三年）は約四億弗しか賣れなかつた。その理由は明白である。我國の過剰農産物を買ひたい國はあつても、彼等は先づ支拂ふべき金を持たぬから、之れを買ひ得ないのである。世界の金は米、佛、英の三國によつて壟斷されてゐる。さうして現在この三國において行はれてゐる貨幣政策の下においては、近き將來において金の再分布を望むことは、不可能といはざるまでも極めて可能性に乏しい。事實において是等の諸國は金塊を封じて金庫の底深く監禁しようとしてゐる。[5]

4. Congressional Record. Vol. 78, No. 61, March 19, 1934, p. 4915.

5. Ibid., p. 4913.

さらにダイス氏はカッセル教授の計算[6]を聯想するが如き學説を拉し來つて、金の不足を説明してゐる。

　この問題に造詣深き多くの學者は、最近十年内外に亙り、世界における貨幣用金の年増額が、社會の慣熟した物價平準を維持するに十分でなかつたと信じてゐる。この學派は次の如く主張する「安定且つ衡平なる物價平準を維持するためには、先づ第一に世界の貨幣用金のストックが社會の慣熟したる物價平準を支持し得るに十分なほどに大量でなければならぬ。さうしてその上に、他の商品の生産と同率に卽ち毎年約三・一五%[7]の割合において增加しなければならぬ」。また「金生産額の五六%だけが貨幣用ストックに加へられつゝある現状において、貨幣用金が毎年三・一五%づつ增加するためには、世界における金の年産額は世界貨幣用金現在高の五・六%でなければならぬ。」この學派は信憑すべき數字を掲げて過去十年内外に亙り、世界の金ストックがこの程度の增加を示さなかつたことを立證し、このこ

6. Gustav Cassel, The Theory of Social Economy, New Revised Edition, 1931 p. 475 f.—カッセル說の批評としては J. T Phinney, Gold Production and the Price Level: The Cassel Three Percent Estimate (Quarterly Journal of Economics, August, 1933).

7. この數字は Warren and Pearson の計算に據つたものであらう. 兩氏共著 Prices, 1933, p. 76–82. 又は Gold and Prices, 1935. Ch. vi 參照.

とが物價慘落の原因の一部であると論斷する。この同じ學派は、世界の貨幣用金の增加が十分でなかつたために、商品によつて計測された金の購買力が激增して我等はまさに破產に瀕しつゝあると主張する。

この主張が正しいか否かは、私が今こゝで論證せんとする所ではない。たゞこれだけは云へる。それは、どんな學派の意見を叩いても、貨幣用金の分布は偏つてゐる、少數の國民によつて獨占されてゐる、さうして地球の人間の大多數は米國の過剩農產物を買ふに足るだけの金を持合してゐない。

外國が我國の過剩農產物を購ひ得る途がもう一つだけある、それは彼等の過剩產物を以て我等と交換することである。ところが彼等にはこれもできない。我國の禁止的關稅法は外國の產物が合衆國に入ることを許さないのである。[8]

こゝでダイス氏は米國南西部農業地と北東部工業地との對立關係を論じてゐる。米國の擇び得る道が二つある。その一つは農業における國民主義

8. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4914.

であつて、之れを採れば農産を國内消費に必要なる限度に統制せねばならぬ。その結果は現に農業地に働いてゐる多數の勞働者は糊口の道を失ふことになる。工業地はこの餘剩勞働を吸收し得るであらうか。現在でさへ失業者に惱まされてゐる米國の工業にとつて、それが不可能であることは云ふまでもない。それをどうするか。失業手當制度以外に道はあるまい。もう一つの道は、關稅の障壁を引下げて、外國品の輸入を容易にし、外國が米國の產物を買ひ得るやうにすることである。しかし之れは事實におい て簡單に實現し得べきことではない。そこでダイス氏は東洋の銀に着眼せよといふのである。

この法案によつて我等が提案するところは、銀貨國をして我等の產物に對して銀を以て支拂はしめよといふのである。これは一對十六で金銀の比價を決めるやうな案とはちがう。國民の金を取上げて銀を買ふのとも違ふ。我國には一千一百萬梱以上の棉花が有り餘つてゐる。幾百萬袋の

手持小麥がある。西南部の農業地が活き得るためには、我等の煙草や玉蜀黍や豚や燕麥や大麥や其他の農産を世界の市場に賣出さねばならぬ。銀を持つてゐて我等の産物を欲しがつてゐる外國に對して、我等は「過剰産物の代價として諸君の銀を受取りたい」と云へば何時でも取引は成立する。[9]ダイス氏は更に進んで對歐貿易の望少き所以を説き、東洋の將來に望を懸けてゐる。「我等一生のうちに對歐貿易の回復を見ることは望み難い」と論じ、「我等の商業的將來は西半球と東洋に在る」と斷じてゐる。[1]

何が故にこの法案の適用を農産物に限るか、工業、商業、鑛業等に之れを及ぼさざる理由如何といふシロウィッチ氏（ニューヨーク州）の質問に對して、ダイス氏は言下に「工業は關税で保護されてゐるからである、工業は關税の利益を享け得るが過剰農産物については關税は效果がない」[2]と答へて喝采を博してゐる。

銀の割増評價を二割五分に限つた論據は示されてゐない。この法案が提

9. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4915.
1. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4916.
2. Loc. cit.

出される少し前、すなはち一九三三年の末に南京大學農學部のレウィス、張履鸞兩教授が支那農民救濟案として銀元の二割五分切下計畫を提唱してゐる。ダイス案も或はこんな所から發想して逆に銀の増價による農産物の減價に着想したのではあるまいか。[3]

この法案に對する最も重要なる反對は、それが不健全なるインフレーションに終るといふことであつた。カリフォルニア州選出議員エルッェ氏は、法案第六條に二割五分の銀價プレミアムを四億ドルまで許してゐる點から推算して、本案は十六億ドルの銀塊準備に對して二十億ドルの紙幣増發を許す危險なるインフレ案だと痛撃してゐる。四億ドルのプレミアムが農業に對する過當の補助であることと並びに銀業投機者に對する恩惠であることも問題になつた。[4]

またフィッシュ氏（ニューヨーク州）は宋子文棉麥借款が失敗に終つた例を擧げて、この案に反對してゐる。借款を與へても支那は米國の產物を買ひ得

3. Ardron B. Lewis and Chang Lu-Luan, Silver and the Chinese Price Level, The University of Nanking, December, 1933, p. 17 f.
4. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4917.

なかつたではないか。本案によつて銀に二割五分のプレミアムを與ふれば、それだけ海外市場における農産物の相場を崩すだけで、輸出數量は増加しないといふのである。[5]

贊否ともに議論はあつたが、本案は、投票の結果贊成二百五十八票、反對百十二票、棄權六十一票を以て下院を通過した。

さて政府は最初からこの法案を厄介視してゐた。ダイス氏は下院においてこの法案の討議に入るに先だち「一部では政府が本案に反對してゐるといふ風評があるが、私が知り得た限りにおいては、大統領は本案に反對であるとは何人を通じても洩してゐないことを私は强調する」と前置して、大統領秘書マッキンタイヤア氏や大藏卿モルゲンソオ氏や農務卿ワルレス氏の信書を朗讀して、政府が本案に反對してゐないことを力説してゐる。しかし是等の書面の上には政府が本案を積極的に支持しようといふ意思表示は全くない。それほど本案は政府にとつて押付けがましい提案であつた。[6]

5. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4926.
6. Congressional Record, Vol. 78, No. 61, p. 4912–4913.

ダイス農業銀法案は下院から上院に回付されたが、上院ではトオマス氏が修正案を提出した。上院委員會はこの修正案を附加して四月十日に本案を可決した。修正案の要項は次の如し。[7]

（一）大藏卿の定むる價格を以て國内の銀ストックを買上げ銀の國有を斷行す。

（二）銀價が一オンス一弗二十九仙二九に達するか又は物價が一九二六年の平準を回復するまで、一九三五年一月以降毎月五千萬オンスづゝ内外の市場において銀の買入をなす。

（三）買上げたる銀に對しては一オンスにつき一弗二十九仙二九の割合を以て銀證券を發行し、買上代價と發券額との差益を政府に收納す。

この修正案は農業法案として出發したダイス案から一歩を退いて次に來るべき銀買上法案の方向に一歩を進めた形になつてゐる。茲に銀政策の新なる展開を催迫する機運が潛在する。

7. 日本銀行調査局　最近米國に於ける銀問題　四四頁.

第二　一九三四年銀買上法の制定

ダイス農業銀法案が下院を通過した三月十九日には、銀問題に關聯して、米國政府と銀派議員の焦燥摩擦を語るべき種々の事件が起つてゐる[8]

この日、大藏卿モルゲンソォは銀問題研究のためにロォヂャアス(James Harvey Rogers)教授を支那へ派遣することを發表した。教授は所謂ブレーン・トラストの一人である。この發表に對して銀派の議員は異口同音に政府の術策"Tactics"を批難してゐる。キング氏は、政府が今更ら銀問題の研究を云々するのは、上院とその外交委員會に對する侮辱"Affront"だと叫んだ。ホイイラア氏は之れを政府の上院に對する回避策だと難じ、支那人の九割九分までは無學文盲で一部の事業家が銀安に乘じて腹を肥してゐるところへロォヂャアスが飛込んでも事態の眞相が摑める筈はないと嘲ふた。

この日、上院議員ボラア氏は大藏卿を訪ふて、銀論者のうちに銀の買占投機に關係ある者があるとの風說が立つてゐるから、眞相を上院に報告して貰ひ

8. The Commercial and Financal Chronicle, March 24, 1934, p. 2001–2002, p. 2008.

たいと談じ込んでゐる。これは大藏卿が銀派のうちには銀價に利害關係のないとも限らぬ人々“not disinterested”があると洩らしたからである。この會談が動機になつて、翌二十日に至り、上院は大藏卿に銀保有者の氏名を發表することを要望する旨の決議を通過した。この決議に從つて、大藏卿は詳細なる銀保有人名表を上院に提示した。[9]

この日また大藏卿は、政府が六十四仙半で買上げてゐる國內新產銀の提供が最近に至つて激增したことを發表した。これは思惑筋が政府の調査を恐れて手持を吐出しつゝあることを意味するものと解釋された。

議會の情勢が斯くの如く不穩になつて、一般議事の進行にも支障を來すやうになつたので、大統領は遂に事態の抗し難きを看取し、上院銀派の領袖を招致し、大藏卿モルゲンソォ氏も參加して協議を重ね、五月二十二日に至り、銀の貨幣的使用並びに獲得に關する教書を議會に送つて、銀に關する新立法を勸請した。[1]

9. この表は Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives, on H. R. 9745, May 25 and 26, 1934. の卷末に添付してある.

1. Congressional Record, Vol. 78, No. 113, May 22, 1934, Senate p. 9492, House p. 9540.—Financial and Commercial Chronicle, May 26, 1934, p. 3533-3534.

この大統領教書の内容は悉く後述の銀買上法案に具現されてゐるから、之れを省略するが、世界的本位としての「金銀兩者を包括する恒久的價値尺度」をつくり上げるために列國の協力を説いたあたりは、米國の銀政策が如何に世界の實勢を離れて政治家の放論に弄ばれてゐるかを窺ふ栞として、またつひぞ實現せられざる銀派の念願を語るものとして翫讀に價するであらう。

この日、この教書の趣旨に從つて「一九三四年銀買上法」が上院に提案せられた。この法案はピットマン氏の立案として世間に傳へられてゐるが、實は政府と銀派との妥協案である。その妥協成立までに至る次第は、ピットマン氏が提案當日の上院本會議においてかなり詳細に説明してゐる。[2] 下院における提案者は農業銀法案の提案者と同じくマルチン・ダイス氏となつてゐる。[3] 從つて下院ではダイス氏が提案者として説明し質疑にも答へてゐる。法案の要領は次の如し。[4]

（一）合衆國の貨幣ストックに於て、その貨幣としての價値の四分の一を銀を

2. Congressional Record, Vol. 78, No. 113, May. 22, 1934, p. 9492.
3. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, May 30, 1934, p. 10309.
4. Public No. 438, 73d Congress, H.R. 9745—H. S. Piquet, Outline of the New Deal Legislation. p. 47–49.

以つて保有し且つ維持することを窮極の目的として、金に對する銀の割合を增加する方針を宣明す。(第二條)

(二)大藏卿は合衆國の貨幣のストックに於ける銀の割合が、該ストックの貨幣としての價値の二割五分に達せざる場合には、何時にても、內國又は外國において、現物又は先物を以つて銀を買上ぐる權限を賦與せられ且つ指令せらる。買上資金は合衆國の直接債務、硬貨、紙幣、若しくは他に支出の決定せられざる國庫資金を以つて之れに充つ。買上値段は大藏卿が公共の利益に對して妥當且つ最も有利なりと認むる相場による。但し銀の貨幣としての價値(卽ち一オンスに付き一弗二九仙二九)を超ゆることを得ず。また一九三四年五月一日に於て合衆國本土に現存する銀の買上値段は一オンスに付き五十仙を超ゆることを得ず。(第三條)

(三)銀の市價がその貨幣とのしての價値(一オンスに付き一弗二九仙二九)を超ゆる場合、又は銀のストックが、その貨幣としての價値において、金銀兩

者のストックの價値の二割五分を超ゆる場合には、大藏卿は大統領の同意を得て、本法の規定によりて買上げたる銀を賣却することを得、賣却の方法は內國又は外國の市場に於て、現物たると先物たるとを問はず、大藏卿が最も公共の利益に適すると認むる相場、時期及び條件を以て之れを行ふ。(第四條)

(四) 大藏卿は買上げたる銀の買上原價を下らざる金額まで銀證券を發行し、之れを現實に流通せしむることを要す。

銀證券の擔保として、その發行額に等しき貨幣價値の銀地金又は本位銀貨を國庫に保有すべし。銀證券は公私一切の債務、租税及び公課に對して法貨とす。また要求次第本位銀貨を以て償還せらる。(第五條)

(五) 大藏卿は本法の政策を有效ならしむるため、大統領の同意を得て、特許その他の方法により、銀の取得、輸入、輸出、運送並びに之れに關してなされたる契約その他の手續を調査し、統制し、又は禁止し、必要と認むる場合には

報告の提出を求むる權能を賦與せらる。(第六條)

(六)大統領の判斷によりて本法の政策を有效ならしむるために必要なる場合には、大統領は行政命令を以つて何人の所有又は占有たるを問はず、一切の銀を合衆國造幣局に引渡すことを要求することを得。(第七條)

(七)銀塊の權利の移轉に對して、その原價と移轉價格との差額の五割に當る印紙稅を課す。(第八條)

下院における本案の提出者ダイス氏は、之れを議場に說明するに當り、本案とさきに下院を通過したる農業銀法案とを關說し、兩者の異同を擧げて次のやうに述べてゐる。[5]

銀の正常なる購買力を囘復することによりて、銀使用國に對する素晴しき貿易の可能性を展開するのみならず、また金本位を常態とする諸國から銀を買入れることは我が過剩產物に對する買氣を刺戟する。　米國が米國の通貨を以て外國の銀を買へば、その通貨を受取つた人には、それを以て米

5. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, May 30, 1934, p. 10310.

國の過剩産物を買ふか、米國への借金を拂ふか、米國に投資するかより外に使ひ方がない。だからこの法案はダイス農業銀法案が直接に行はんとしたところを其儘間接に行ふのである。先頃提出した法案では、農産物を直接に銀と交換して、その銀を國庫に預けて、この銀に對して發行した法貨證券を以てアメリカの生産者に代金を支拂ふことになつてゐた。今度の法案がこの儘に實施されると、同様の結果が間接に成就されることになる。換言すれば、我國が十億ドルの外國銀を買ふて銀の持主に紙幣で支拂ひをした場合には、その紙幣を受取つた人は之れを米國で使ふより外に途がない……だから外國銀を紙幣で買ふことは、多くの點において過日本院を通過した私の最初の直接交易の案と實際上同一である。ただその異る所は、ダイス農業銀法案に於ては、外國銀の持主はその銀に對して過剩農産物を得ることになつてゐるが、本案においては、紙幣の持主は米國おいて何でも彼等の欲しい物が買へるといふことである。

これだけの釋明を以てダイス氏は牛を馬に乘り換へてゐる。しかし銀政策の本筋から云ふと兩案の間には更に著しい懸隔がある。

第一は法案第七條によつて銀を總括的に國有とする道を開いたことである。

第二は農業銀法案に於ては、銀の取得方法は農產物との交易に限られてゐたが、本案においては、輸出すべき商品の有無に拘らず、單に銀を買入れることになつてゐる。ダイス氏の言へる如く、米國が銀の代價として支拂ふた資金は究極において米國に歸還するであらうが、それまでには少からぬ紆餘曲折の時日を要することもあらう。從つて、オハイオ州の下院議員フィーシンガア氏が指摘反駁せる如く[6]、米國の產物に對する需要を起さないで、却つて金に對する緊迫を釀し、インフレ論者の期待に反する結果を見ることもあり得る。「直接」と「間接」との懸隔はダイス氏のいふほど簡單ではない。

之れを要するに銀業の利益といふ立場から見れば、この法案は隨分徹底し

6. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, May 30, 1934, p. 10320.

てゐる。露骨でもある。されば反對派の下院議員トレッドウェイ氏は、財閥並びに銀派の政治家の縁故の者が銀の思惑買をしてゐる懸疑濃厚なる事實を指摘して、この法案を冷笑した。[7] 氏はまた委員會並びに本會議に於て、全國經濟學者貨幣政策委員會（Executive Committee of the Economists' National Committee on Monetary Policy）の決議を援用して本案に反對してゐる。[8] この決議文にはケメラア（Edwin W. Kemmerer, Princeton University）ミッチェル（Wesley C. Mitchell, Columbia University）、スプレェグ（Oliver M. W. Sprague, Harvard University）を初め十八名の署名がある。アーヴィング・フィッシャアを除く米國の貨幣金融學者を殆んど網羅してゐる。論旨は健全通貨主義の立場から銀運動を論難したもので、かなりの長文であるが、決議要綱は次の五項である。

（一）價格の如何を問はず之れ以上の銀を買上ぐべからざること。

（二）人爲的相場によりて銀塊を買上ぐることは、景氣の健全なる回復を促さざるのみならず、反つて政府の負債を增加し、我國通貨の信用を減退すべ

7. Congressional Record, Vol. 78, No. 120, p. 10326.

8. Hearings before the Committee on Ways and Means House of Representatives, May 25 and 26, 1934, p. 70–74.—Congressional Record, Vol. 78, No. 120, p. 10327.

きこと。

(三) 金銀市價の比率によつて兩本位制を復興することは國民に損害を齎し景氣回復を阻害すべきこと。

(四) 一對十六の比率によりて兩本位を復興するが如きは國民的災害たるべきこと。

(五) 銀價の騰貴は米國の國內產業にも外國貿易にも實質的には利益なかるべきこと。

この買上法案は五月二十二日に上院に提出されたのであるが、第八條に銀の權利移轉に關する課税條項[9]があるので、オクラハマ州上院議員トォマス氏[1]の發言に從つて下院に廻付され、その財政委員會(Ways and Means Committee)に附議せられ、五月三十一日下院を通過した上で上院の議に懸けられた。上院は多少の修正を加へて六月十一日にこれを可決し、下院は六月十三日にこの修正を承認し、大統領は六月十九日に之れを署名公布した。

9. U. S. Threasury Department, Regulations 85 Relating to Tax on Transfers of Interests in Silver Bullion under Title VIII, Schedule A, Subdivision 10 of the Revenue Act of 1926 as Added by Section 8 of the Silver Purchase Act of 1934.

1. Congressional Record, Vol. 78, No. 113, May 22, 1934, p. 9500.

ピットマン氏はこの法案を大統領と銀派の妥協だと云ふてゐる。また銀派の「大勝利」だと揚言し、「大統領は大藏省の殆ど總ての役人の反對に拘らず」銀派の要求を容れたと語つて喜びを洩した。氏の言ふ所によれば、銀の買上を命令的 "Mandatory" とした點において大統領が讓歩し、買入の時期、價格、方法などを政府に委せた點において銀派が讓歩したのであつた。[2]

下院の委員會において政府委員オリファント氏が說明した所によると、一九三一年四月三十日本法施行直前における政府所有の金銀貨幣ストックは、金は一オンス三十五弗の新平價に計算し、銀は一オンス一弗二十九仙二九に計算して

金　七、七五五、八四七、五六八弗

銀　八九二、〇九一、八八五弗

であつた。即ち金銀貨幣ストック總計に對する銀の割合は一〇・五%であつた。從つて本法の規定によつて銀の割合を二五%に上ぐるためには、十六億

2. The Commercial and Financial Chronicle, May 26, 1934, p. 3534.

九千二百萬弗の新規保有を加へねばならぬ。即ち十三億一千二百萬オンスの買付を要する計算であつた。[3] これだけでも九十億オンスと稱せらるる世界の銀ストックに對して一割四分六厘に當る。[4] また米國における過去二十年間の銀産總額を超え、米國が倫敦協定によりて毎年買入ることを約束したる數量の五十倍を超える。[5] その上に、實際においては、其後政府所有の金ストックが漸增したために、銀買付額の目標も之れに從つて上昇した。

第三　銀輸出禁止令

一九三四年銀買上法が公布せられてから間もなく、六月二十八日に至り、大統領は銀輸出禁止令を發布した。之れによると、銀は特許ある場合の外は合衆國本土から輸出又は移送することを禁止せられ、特許は次の場合に限つて與へられる。

（一）特許申請者が本令公布に先立ち合衆國本土以外に於いて負擔したる義務を履行するために合衆國以外にて銀の引渡を必要とする場合

3. Hearings before the Committee of Ways and Means, House of Representatives, May, 25 and 26, 1934, p. 32–33.

4. Ibid, p. 93–94.

5. The Silver Situation in China: A Memorandum Presented to the American Economic Mission in China by the Chinese Experts' Committee, June 10th, 1935.

(二) 承認せられたる外國銀行、又は國際決濟銀行が本令公布の當日又はそれ以後引續き銀を保有する場合

(三) 直ちに再輸出する目的を以て銀が輸入された場合又は精製して銀を再輸出する諒解の下に銀含有品を輸入する場合

(四) 銀の純分が〇・八又はそれ以下なる場合

(五) 一九三四年銀買入法の趣旨に牴觸せざるため、大統領が輸出を許可する場合

この外に銀貨や工藝品などは特許なくして輸出してもよい。

この禁止令は銀買上法第六條によつて大統領に賦與された權能によるものである。この權能は銀の投機による市場の攪亂と通貨制度の動搖を防止するために賦與されたものであるが、[6]この輸出禁止令は主として次に來るべき銀國有令の前驅と解すべきものである。

6. Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives, on H.R. 9745, May 25 and 26, 1934. p. 48-49.

第四　銀國有令

銀輸出禁止令を發布してから六週間目の八月九日に至り、大統領は布告並に行政命令を以て銀の國有を斷行した。その主たる法源は云ふまでもなく一九三四年銀買上法第七條である。銀國有令の要項は次の如し。[7]

(一)合衆國本土に現存する一切の銀は、この命令發布の日より九十日以内に、その所在地に最も近き造幣局に引渡すべきものとす。但し次の各項の何れかに該當する銀は除外せらる。

(A)銀貨　外國貨幣たると米國貨幣たるとを問はず。

(B)品位〇・八以下にして、工業用、商業用、職業用、工藝用又は貨幣用に供せられざる銀。

(C)一九三三年十二月二十一日以後の國内新産銀。

(D)一人に付き五百オンスを超えざる工業用、職業用、工藝用の銀及び屑銀並びに掃集め銀。

7. The Commercial and Financial Chronicle, Aug. 11, 1934, p. 858-859

(E)外國政府、外國中央銀行又は國際決濟銀行が本令發布の日に所有する銀。

(F)細工品に含有せらるる銀にして銀塊と見るべからざるもの。

(G)一定の條件に據り許可證を得て保有せらるゝ銀。

(二) この規定によりて造幣局に引渡された銀に對しては、その銀の貨幣價値(即ち一オンスに付き一弗二十九仙二九)より鑄造料其他の手數料として六一%二十五分の八を控除せる額即ち一オンスに付き五〇・〇一仙を返還する。換言すれば、一オンスに付き五〇・〇一仙の買上代金を支拂ふ。

(この値段は當時の市價より少し高い)

(三) 國有に歸した銀は本位銀貨に鑄造するか又は貨幣用銀に加へられる。

本令發布と同時に米國政府は國内に現存する銀の數量を概算一億五千萬オンス乃至二億五千萬オンスなるべしと發表した。これは米國の尨大なる財政から見ても、また通貨全體に比べても、寧ろ問題とするに足らぬ程の金額

であるが、この布告によつて、大統領が更に新しき「通貨實驗」に乘出すかの懸念を與へたので、財界は少からぬ衝動を感じ、ドル爲替は激落し、米國公債も一齊に下落した。[8]

銀國有令を以つてロオズヴェルトの銀政策に關する法制的階梯はその頂點に達した。いま茲に到るまでに發布せられた重要法令を日附順に列擧すれば次の如し。

一九三三年　五月　十二日　農業救濟法第三部トオマス修正案
　　　　　　七月二十二日　ロンドン八箇國銀協定
　　　　　　十二月廿一日　大統領の新産銀買上布告
一九三四年　一月　三十日　一九三四年金準備法ピットマン銀條項
一九三四年　六月　十九日　一九三四年銀買上法
　　　　　　六月二十八日　銀輸出禁止令
　　　　　　八月　　九日　銀國有令

8. American Silver Policy (Economist, Aug. 18, 1934, p. 313)—The National City Bank of New York, Monthly Letter, Sept., 1934, p. 134.—Commercial and Financial Chronicle, Aug. 11, 1934, p. 809.

その後一九三五年五月二十日に及んで、銀輸出禁止令の末條として外國銀貨輸入制限條項を附加したが、之れは銀政策の進行に伴ふ銀價の騰貴によつて、支那、メキシコ、ペルウその他南米諸國の幣制が危殆に瀕したので、是等諸國に對する申譯までに發令したもので、事實上問題にするほどの影響はなかつた。

米國大藏省の發表によれば、以上の法令に基きて買入れたる銀の數量は支那幣制改革直後までに七億六千萬オンスに達した。[9]

(一) 一九三三年十二月二十一日の國內新產銀買上布告による買入高	
自一九三四年一月一日至一九三五年十二月六日	五六、九四三、〇〇〇オンス
(二) 一九三四年六月十九日の銀買上法による買入高	
自一九三四年七月二十七日至一九三五年十二月六日	五九一、八〇〇、〇〇〇
(三) 一九三四年八月九日の銀國有令による徵收高	
自一九三四年八月九日至一九三五年十二月六日	一一三、〇三一、〇〇〇
合計	七六一、七七四、〇〇〇

9. Ray B. Westerfield, Our Silver Debacle, p. 84.

第三章　銀價の變動と支那の購買力に關する論爭

第一節　銀派の支那貿易振興論

大藏卿モルゲンソオ氏は、ダイス農業銀法案が下院を通過した當時、銀問題研究のためロオチャアス教授を支那に差遣するに際して、その目的を示して「銀に關しては二派の思想 "two schools of thought" があるやうに見受けられる。一つは銀價の騰貴は米國から支那への輸出を增進すると見る一派である。他の一派は銀價が騰貴すれば支那はその輸入を減縮すると見る。ロオチャアス教授はどちらの學派が正しいかを見屆けるであらう」と聲明してゐる。[1] 前者を代表する人々を數へるならば、先づ指を銀派の鬪將キイ・ピットマン氏に屈しなければなるまい。

ピットマン氏は、銀運動の關する限りにおいては、自他ともに民主黨の傳統を奉ずるブライアンの承嗣者として之れを容し、ロオズヴェルト大統領の就

1. The Commercial and Financial Chronicle, March 24, 1934, p. 2002.

任に先だつ久しき以前から夙に銀價引上政策を提唱してゐる。

氏は一九三一年に支那に渡つて六週間に亘る視察を就げ、同年十二月十日の上院本會議において、上院外交委員會分科委員長として、輸出貿易復興に關する意見を發表してゐる。[2] 氏は先づ數字を揚げて最近一兩年における米國の輸出貿易が激減した事實を示し、その茲に至つた主要原因は、米國の輸出市場たる國々における爲替低落、殊に銀價の下落による支那の購買力の減退にあることを力說してゐる。

氏は更に進んで米國から歐洲諸國への輸出の減退もまた銀價の低落がその主なる原因だと論斷する。

英國其他歐洲諸國の支那其他銀貨國に對する工業輸出貿易の喪失は、是等諸國の米國原料品に對する需要を減退せしめた。これが我が對歐輸出減退の主なる理由である。[3]

こゝで氏はトムスン氏（Sir Ernest Thompson）を首席とする一九三一年の英

2. Congressional Record, Vol. 75, No. 4, Dec. 10, 1931, p. 274-283.

3. Ibid., p. 280.

國極東經濟使節の報告を引用して、對支貿易振興のために銀價の安定を希望する點に於ては、英國も米國と利害を一にすることを說き、銀價を煽揚して支那の購買力を增進するために國際會議を開くべしと主張してゐる。氏の見るところによれば、銀は「供給過剩」に惱まされてゐるが「生產過剩」にはなつてゐない。供給過剩になるのは、銀貨の制度を改廢した諸國殊に印度政府の賣却が原因であつて、新產銀のためではない。また世界における新產銀の七割までは他の金屬の副產物であるから、銀だけの採算で簡單に產額の增減を行ひ得るものではない。故に國際協約によつて手持ストックの賣却を制限すれば、供給は減少し、價は騰貴するといふのである。思ふに一九三三年の倫敦銀協定は、この意圖を實現したものと見るべきであらう。

氏はまた支那視察旅行中における見聞に徵して支那開港都市の賑盛を說き、これは支那人が通貨下落卽ち爲替安のため外國品を買ふ力を喪ひ、國產品を買ふからだと見てゐる。これについて、氏は香港における或る支那銀行家

の意見を移して

この國產品を買ふことが、米、日、英その他の金貨系諸國から支那に金を流入せしめ、これを安い銀に替へて、紡績工場、煙草工場、製粉工場、ホテル、百貨店その他の產業に運用し、國內における民衆の需要に應ずることになつた。

これが支那開港地における建築景氣と繁榮の原因である。[4]

と語り、銀安をこのまゝにしておくと、單に支那だけでなく、アジア、南米、メキシコ、其他の銀貨使用國に對する輸出貿易を喪失するであらうと提醒してゐる。

ピットマン氏はまた一九三三年二月二日の下院委員會に出席して、上院に提出中の法案に關する說明をなすに當り、大要次の如き十二段の連鎖論法を構へて銀價引上の重要なる所以を高唱してゐる。[5]

(一)金又は銀はすべての文明國における通貨の價値の尺度である、その國がそれを保有してゐると保有せんと欲してゐるとを問はず。

(二)世界に現存する貨幣用金は百二十五億弗に過ぎない。然るにこの金を

4. Ibid., p. 278.

5. Silver Currency: Hearings before the Committee on Coinage, Weights, and Measures, House of Representatives, Feb. 1 to 10, 1933, p. 30-32.

基本として發行せられた通貨の額はこの三倍を算する。金によりて支拂はるべき債券、手形、契約、その他の債務の額は更にこの數倍に達する。故に貨幣用金のストックが世界の要求する貨幣の基本として不充分であることは周知の事實である。この金に對する重荷は、金による通貨の兌換並びに債務の支拂に關する信用の缺乏と、金の偏在と、國際戰債を金で支拂ふ要求と、國家並びに個人による金の退藏によりて、ますます加重してゐる。

(三)世界に現存する銀は百十億オンスに達する。これを金と銀との產出額の比率に準じて評價しても、また例へば一對十六を平價としても、世界における基本貨幣の增加は精々百二十億弗を超えない。

(四)銀は古今を通じて、世界人類の半數以上にとつて、價値の尺度であつた、また富の貯藏でもあつた。

(五)銀價の下落はそれだけ金本位國の貨幣に比して銀使用國の貨幣の價値を減縮し、金本位國の產物に對する購買力を減殺した。

(六)この銀貨下落が米國の貿易に及ぼした影響は金本位國が金本位制を拋棄して貨幣價値を引下げた場合の影響と同樣である。

(七)金本位國であつた諸國が之れを拋棄した場合に、米國の貿易が如何なる影響を受けたかは、誰れでも知つてゐる。今やこれと同一の狀態が、我國の產物に對して窮極購買者が銀を以て支拂ふ國々との貿易についても、一九二八年以來存在する。

(八)外國の通貨が減價すると、國際貿易において、米國よりの輸出に對して障壁を築き、またそれだけ輸入に對して米國の關稅を引下げたと同じ結果になる。

(九)米國は國際貿易から孤立しようとしてゐる。米國の過剩物產は國內市場に投賣されて、ますます物價を抑壓してゐる。その結果は米國にとつて國內並びに國外の市場を破壞するのみならず、銀貨使用國における政府の安定をも脅かす。また銀貨國の工業化を餘儀なくして、米國の工業品に對する輸

出市場を破壞する。數字を擧げて云へば、一九二八年と一九三一年における米國の對支輸出を比較すると、原料品においては五千萬弗から五千五百萬弗に增加してゐるが、半製品においては二千萬弗から一千二百萬弗に減少し、精製品においては七千八百萬弗から三千萬弗に激減してゐる。この數字は支那が工業化を餘儀なくされ、その結果米國が損失を蒙りつつあることを語つてゐる。

(十)銀貨諸國における購買力の減退が、斯くの如くにして將來大に發展伸張し得べき米國の輸出市場を消滅せしめた例は決して少くない。

(十一)茲において米國は自國の貨幣の價値を引下げるか、または顧客たる外國の貨幣の價値を引上げるか、どちらかを餘儀なくされる。

(十二)國際貿易における銀の貨幣としての價値の崩潰は、その極まるところ、遂にすべての國々を金本位に就くの餘儀なきに至らしめ、ますます貨幣の基礎としての金に對する逼迫を加ふるに至るであらう。

之れを要するに、ピットマン氏は素朴な貨幣數量説的な立場から銀を貨幣に復位することを主張し、銀價を引上ぐることによつて、支那の米國商品に對する購賣力を増進せよと云ふのである。またここに提唱せらるゝ購買力の増進は國際貿易上の金貨國卽ち實際上においては主として米國の商品に對する購買力の増進であつて、必ずしも銀貨國の國内市場における購買力を意味しないとも明言してゐる。[6]

またユタ州選出の上院議員キング氏は、一九三四年一月十一日の上院においてカッセル敎授、ヘンリイ・ストラコッシュ氏、ヂョォヂ・ペイシ氏、ジョシュア・スタンプ氏、ケインス敎授等の所説を引照して、貨幣としての金の缺乏が世界を今日の不況に陷れた所以を說き、銀の復位によりて之れを矯正すべしと論じてゐる。[7]

西洋諸國は、銀貨を潰滅することによつて、産業界における東洋の競爭を誘發し、商工業の復興と好景氣の再歸を脅かしてゐる。西洋諸國が銀本位

6. Ibid., p. 35.
7. Congressional Record, Vol. 78, No. 7, p. 419-424.

を廢棄したのは兇暴且つ不合理な政策ではあつたが、そのために支那と日本と〔?〕印度における產業の發展を助成した點は公正の理に適ふとも云へる。銀本位の廢棄によりて支那と印度は數十億弗に上る貨幣價値を奪はれた。彼等の保藏する銀塊數十億ォンスの富は、之れを金で評價して、一ォンスにつき一弗二十九仙から只の二十四仙まで崩落した。しかし、上に指摘したる如く、この政策は西洋諸國から價値多き市場を奪ひ、東洋諸國を世界の市場における侵略的優勝的競爭者とならしむる結果を呈した。世界の不安と經濟的政治的動搖とを一掃して之れを不況の奈落より救はんと欲するならば、須らく我國並びに諸外國の貨幣政策を革新して、速かに銀本位を實施しなければならぬ。

カッセル教授の金缺乏論は一再ならず米國銀派の借用するところとなつてゐるが、之れは今日となつては、教授のむしろ當惑するところであらう。最近の教授は「金本位は、甚しき運用の失態によりて、修覆の及ばぬまでに崩潰し

た」[8]と斷念してゐる。殊に米國が金本位を離脱してからは、金の問題は全く舞臺から引退つたと見てゐる。また金屬通貨に頼よることは、經濟的に强大なる國がその金屬を集中する場合に安定を脅かされる危險を伴ふと說いて、米國の銀買上と支那經濟の關係をその適例なりと指摘してゐる。[9] 紙幣の背後に一定の金屬準備が必要だと考へるのは「前世紀の迷信」[1]である。教授の結論はシルヴァーメンの主張とは全然反對の方向に歸着してゐる。

　また銀價と支那貿易との關係についても教授は次のやうに論斷してシルヴァーメンの誤謬を指摘してゐる。

　銀價の騰貴は銀貨國の購買力を增進して、當事國の上にも、また世界貿易の上にも利益を齎らすと力說せられた。これは間違ひである。銀貨國が外國から商品を買ふときに銀で拂ふと思ふのは誤である。之れとは反對に、是等の國は輸入する以上の商品を輸出して之れが支拂に充て、餘りがあれば金又は銀を買ふのである。一九三〇年を以て終る五年間において印

8. Gustav Cassel, On Quantitative Thinking in Economics, 1935, p. 47.

9. Gustav Cassel, The Downfall of the Gold Standard, 1936, p. 11.

1. Ibid, p. 213.

度と支那との銀輸入純計は、世界の年產約二億五千五百萬オンスの內、毎年平均二億オンス內外に達した。斯くの如き情勢の下においては、銀貨國は銀價の騰貴によつて何等の利益をも享けることができない。銀貨國が銀を買ふことを望む限り、之れに對して人爲的に引上げられた代價を拂はねばならぬことは、如何なる意味においても、是等の國にとつて利益ではない。[2]

シルヴァーメンの立論には、一方においては、銀價の騰貴による購買力の增進によりて銀貨國民の厚生に貢献することを標榜しながら、他方においては、銀安が彼等に世界市場における競爭力を與へて米國の貿易を壓迫してゐるから、銀價を引上げて之れを抑壓しなければならぬと主張するところに、政略論らしい不用意な矛盾が潛んでゐる。

第二節　健全貨幣派の駁論

議會における演說討論は、何れの國においても、粗大散漫に流れ易いのであ

2. Ibid., p. 165.

るが、銀問題に關する米國議會の論議は、さすがに長年に亙つて鍛錬琢磨した問題だけに、傾聽に價するものが少くない。　就中、一九三四年六月八日の上院本會議における健全貨幣派の老將フェッス氏 (Simeon D. Fess) の演說の如きは、銀派の領袖ピットマン、ボラア、ホイイラア、キングの諸氏と渡り合ふて、堅實克明なる論陣を張り、銀運動の歷史における議會討論の白眉として牢記せらるべきものと思ふ。　左に摘錄するところは當日午前午後に亙るフェッス氏の大演說のうち、銀價の高低と支那の對外購買力に關する部分の要領である。[1]

氏は先づ支那の貿易額が世界貿易額の二%に過ぎざる事實を擧げて、支那貿易の減退が世界不況の重要原因であるかのやうに誇張するのは不當であることを指摘してゐる。　これはグレゴリイ教授[2]及びカロォザアス教授[3]の如き英米の銀問題研究者が齊しく認むる所である。

次に氏は低銀時代において支那が連年銀を輸入してゐること、之れを裏返して云へば、銀安期において支那の貿易は順調であつたことを數字について

1. Congressional Record, Vol. 78, No. 128, June 8, 1934, p. 11140 f.

2. T. E. Gregory, The Silver Situation, Problems and Possibilities, 1932, p. 21.

3. Neil Carothers, Incredible Silver (American Bankers Association Journal, May 1934).

説明してゐる。(單位百萬オンス)

支那の銀輸入超過數量

年		數量
一八九〇—一八九四年		六・一
一八九五—一八九九年		一一・〇
一九〇〇—一九〇四年	(出)	五・八
一九〇五—一九〇九年	(出)	一五・一
一九一〇年		二六・三
一九一一年		四六・二
一九一二年		二三・二
一九一三年		四三・四
一九一四年	(出)	一六・四
一九一五年	(出)	二二・二
一九一六年	(出)	三四・六
一九一七年	(出)	二五・三
一九一八年		二八・四
一九一九年		六四・一

一九二〇年	一一一・七
一九二一年	三九・一
一九二二年	四七・八
一九二三年	八一・一
一九二四年	三一・四
一九二五年	七五・四
一九二六年	六四・二
一九二七年	七八・六
一九二八年	一二八・四
一九二九年	一二七・七
一九三〇年	八一・〇
一九三一年	五五・〇
一九三二年	二九・三

これに續いて、氏は次の如き金銀入超の純計價額表を掲げてゐる。これによると、金は概ね出超になつてゐるが、その額は至つて少く、銀の入超額は遙に之れを凌駕してゐる。(單位百萬弗)

支那の金銀入超金額

	銀入超	金入超
一九〇〇―〇四年	(出) 二・九	(出) 〇・八
一九〇五―〇九年	(出) 九・七	(出) 〇・三
一九一〇―一四年	一四・一	(出) 〇・八
一九一五―一九年	一一・一	一二・七
一九二〇―二四年	四九・五	(出) 八・七
一九二五―二九年	五六・二	(出) 〇・九
一九三〇年	三〇・九	(出) 七・六
一九三一年	一五・一	(出) 一〇・九

この二つの統計からフェッス氏は次の如き結論を引出してゐる。

金が貿易の貨幣として用ひられてゐるのならば、金の輸出は貿易の均衡が支那にとつて逆調であることを示すであらう。　しかし銀が貿易の貨幣として用ひられてゐるのだから、これは貿易の均衡が支那にとつて順調であることを現はしてゐるのである。　過去の數字は貿易均衡が支那にとつ

て順調であることを證徴してゐる。かるが故に支那は米國の銀價引上案を喜ばないのである。

支那の商品貿易は連年輸入超過になつてゐるから[4]フェッス氏のいはゆる貿易均衡とは無形貿易を含むものと解しなければならぬ。それにしても氏の推論には論理の階梯を踏み外してゐる點がないでもない。それは――密貿易その他の事情による統計の誤差は暫く之を問はずとするも――外資輸入と貿易の關係を度外視してゐることである。レーマア教授の研究によると、支那における外國の放資は、一九一四年から一九三一年に至る間に總額において二倍以上の増加を示し、年額においては、

一九二八年	一〇〇百萬元
一九二九年	一七〇
一九三〇年	二〇二

を新規に輸入してゐる[5]。これだけは貿易による收支以外に金銀又は商品の

4. Ho Ping-Yin (何炳賢), The Foreign Trade of China, Shanghai, 1935, p. 19 f.

5. C. F. Remer, Foreign Investments in China, 1933, p. 77, 221–222.

入超を助成し得る傾向がある。故にフェッス氏の推論するが如く銀入超の事實を以て直ちに貿易均衡順調の證徴と見ることはできない。現に支那の無形貿易は、資本の輸入を除外して考へると著しく支拂超過になつてゐる。[6]

しかし、概して言へば、支那における外資輸入は銀價の高いときよりも安いときの方が容易であつて、外資輸入はまた物資輸入の誘因となるから、フェッス氏の議論も結局の見當においては間違つてはゐない。蓋し銀價の下るときは物價の上るときであつて、物價の上るときは卽ち外資の入り易いときである。

この點について南京大學教授レウィス氏は次のやうに云ふてゐる。

物價が上りつゝあるときは、事業の利潤が平準であるか又は高いから、放資を目的として銀を支那に移すことが有利であつた。物價が下りつゝあるときには、流動資本の持主は支那よりも海外に之れが一層有利なる用途を見出すであらう。[7]

また國民政府實業部の許仕廉委員會報告書は銀價と外債の關係について

6. Remer, Op. cit., p. 215.

7. A. B. Lewis, Silver and Chinese Economic Problems (Pacific Affairs, March, 1935.) p. 53.

次の如き解釋を下してゐる。[8]

外債が成立した場合に、銀價が高いと、これを支那通貨に換算して得らる
る價額が少くなる。この事實は支那における銀の購買力の高きことによ
つて相殺できるとは云へない。何となれば、(一)賃金及び給料は政費の大
部分を占め、是等の費目の下落するのは銀の騰貴するのよりも遙に遲いか
らである。また公債費は豫算における重要なる費目であつて、其内支那人
の所有者に支拂ふべき分は支那貨幣を以て金額が定めてあるからである

支那に對する商品借款から取得される資金は銀價の騰貴に從つて減少
する。何となれば銀が高いときは安いときよりも商品を賣却して得られ
る銀の額が少いからである。

物價が下落しつゝあるときは、商品借款によりて資金を募ることは不人
氣になる。何となれば支那の生産者は外國商品の賣却が國産品の價格を
一層下落せしむることを虞れるからである。

8. Leonard Shih-lien Hsü (許仕廉), Silver and Prices in China, Report of the Committee for the Study of Silver Values and Commodity Prices, Ministry of Industries, 1935, p. 132–133.

之れを要するにフェッス氏が銀入超の事實を押へて直ちに支那の貿易順調の證徴と斷じたことは首肯し難いが、銀價の低落が外資輸入を容易ならしむる點より見て、また外資輸入が支那の貿易入超を助成する點より見て、フェッス氏が銀安と支那の對外購買力昂進とを結びつけたことは理論的にも筋の通らぬことではない。

さらにロオズヴェルト銀政策以前における銀價低落が、支那における物價下落を阻止し、從つて支那の國民經濟を世界的不況から隔離し擁護する效果のあつたことはソルタア氏の如き支那研究家も認めてゐる。[9] また支那の貿易は、銀を以て計算すると、銀安時代を通じて、輸出輸入ともに概ね增加してゐるが、銀派の振り廻す理論とは反對に、輸入の方が輸出よりも一層增加してゐる。殊に一九二七年以降の銀價激落期においてこの傾向が著しい。左に揭ぐる所は支那全國經濟會議の專門委員リン・エイキン氏が支那の海關統計を資料として算出した數字である。[1]（單位一千海關兩）

9. Arthur Salter, China and Silver, 1934, p. 4. f.

1. Wei-Ying Lin, China Under Depreciated Silver, 1926–1931 (The Foreign Trade Association of China Monograph No. 1) Shanghai, 1935, p. 146–147.

支那の輸出入とその增減

年次	輸入純計	輸入增減	增減%	輸出額	輸出增減	增減%	銀價指數
一九二一年	九〇六、一二三			六〇一、二五六			一〇〇・八
一九二二年	九四五、〇五〇	＋三八、九二七	＋四・二	六五四、八九二	＋五三、六三七	＋八・九	一〇八・七
一九二三年	九二三、四〇三	－二一、六四七	－二・二	七五二、九一七	＋九八、〇二五	＋一四・九	一〇四・四
一九二四年	一、〇一八、二一一	＋九四、八〇八	＋一〇・二	七七一、七八四	＋一八、八六七	＋二・五	一〇七・五
一九二五年	九四七、八六五	－七〇、三四六	－六・九	七七六、三五三	＋四、五六八	＋〇・五	一一一・二
一九二六年	一、一二四、二二一	＋一七六、三五六	＋一八・六	八六四・二九五	＋八七、九四二	＋一一・三	一〇〇・〇
一九二七年	一、〇一二、九三三	－一一一、二九〇	－九・九	九一八、六二〇	＋五四、三二五	＋六・二	九〇・七
一九二八年	一、一九五、九六九	＋一八三、〇三八	＋一八・〇	九九一、三五五	＋七二、七三五	＋七・九	九三・六
一九二九年	一、二六五、七七九	＋六九、八一〇	＋五・八	一、〇一五、六八七	＋二四、三三二	＋二・四	八五・三
一九三〇年	一、三〇九、七五六	＋四三、九七七	＋三・五	八九四、八四四	－一二〇、八四四	－一一・九	六一・一
一九三一年	一、四三三、四八九	＋一二三、七三三	＋九・四	九〇九、四七六	＋一四、六三一	＋一・六	四六・二

輸入純計は輸入總額より其年の外國品再輸出を差引きたるものなり。

支那の輸入超過とその割合

年次	輸入超過額	輸入に對する輸出の割合	輸出に對する輸入超の割合	銀價指數
一九二一年	三〇四、八六七	六六・三	五七・五	一〇〇・八
一九二二年	二九〇、一五八	六九・三	四四・三	一〇八・七
一九二三年	一七〇、四八五	八一・五	二二・七	一〇四・四
一九二四年	二四六、四二六	七五・八	三一・九	一〇七・五
一九二五年	一七一、五一二	八二・〇	二二・〇	一一一・二
一九二六年	二五九、九二六	七六・八	三〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	九四、三一二	九〇・七	一〇・二	九〇・七
一九二八年	二〇四、六一四	八三・〇	二〇・五	九三・六
一九二九年	二五〇、〇九二	八〇・二	二四・六	八五・三
一九三〇年	四一四、九一二	六八・三	四六・四	六一・一
一九三一年	五二四、〇一四	六三・四	五七・六	四六・二

これによると「支那の外國商品に對する購買能力は、輸入額の示す限りにおいては、銀價の低落によつて減退せずして、反つて増進してゐることが明白である」[2]といふフェッス氏の言は事實に徵してほゞ正鵠を得てゐる。

2. Congressional Record, Vol. 78, No. 128, June 8, 1934, p. 11141.

フェッス氏は更に支那、米國及び米支兩國間の貿易に關する指數を米支兩國の資料によりて算出し、次の二つの指數表を掲げて銀價と米支貿易の關係を說明してゐる。（貿易價額は海關兩を金弗に換算して指數を算出してある。）

貿易數量指數（一九二三―二五年平均一〇〇）

年次	支那			米國			支那對米國		
	輸入	輸出	輸出對輸入%	輸入	輸出	輸出對輸入%	米國の對支輸出	米國の對支輸入	輸入對輸出%
一九二三年	九六	一〇一	九五	一〇〇	九〇	一一一	一一〇	一〇五	一〇五
一九二四年	一〇六	一〇一	一〇五	九七	一〇二	九五	一〇三	八〇	一二九
一九二五年	九八	九八	一〇〇	一〇三	一〇八	九五	八七	一一六	七五
一九二六年	一一六	一〇四	一一一	一一〇	一一五	九六	九七	九七	一〇〇
一九二七年	九八	一一四	八六	一一二	一二四	九〇	八八	一〇九	八一
一九二八年	一一七	一一五	一〇二	一一三	一三〇	八七	一三九	一〇〇	一三九
一九二九年	一三五	一一〇	一一三	一二九	一一三	九七	一三〇	一一九	一〇九
一九三〇年	一一七	九七	一二一	一〇九	一〇八	一〇一	一一八	九一	一三〇
一九三一年	一一九	九七	一二三	九八	八六	一一四			

貿易價額指數（一九二三―二五年平均一〇〇）

年次	支那		米國		米國の對支輸入	米國の對支輸出
	輸入	輸出	輸入	輸出		
一九二五年	一〇一	一〇四	一〇九	一〇八	一〇七	九〇
一九二六年	一〇八	一〇五	一一四	一〇六	九一	一〇六
一九二七年	八九	一〇一	一〇八	一〇七	九六	八〇
一九二八年	一〇七	一一二	一〇六	一一三	八九	一三三
一九二九年	一〇二	一〇四	一一三	一一五	一〇五	一一九
一九三〇年	七六	六六	七九	八四	六四	八七
一九三一年	六一	四九	五四	五三	四二	九四
一九三二年	四四	二七	三四	三五	一六	五四

右の表によると、金で計算した支那並びに米國の貿易額は、一九二九年以降世界不況に際會して、ともに減退してゐるが、金貨國たる米國は支那以上に萎縮してゐる。また米國は輸出入ともに略同率の減退を示してゐるが、支那の輸出は輸入よりも遙に高率の減退を示してゐる。一九三二年における米國

の對支輸出價額の指數は五四であるが、同年における支那の對米輸出價額は僅に一六に過ぎない。之れを要するに、輸入においては支那の方が持ち耐へてゐる。フェッス氏はこの事實から「近年支那の輸入額が金評價において減少した原因は、銀價の下落にあるのではなくて、むしろ支那の商品に對する外國の需要が減退したことにあると見る方が當つてゐるやうに思はれる」と立言してゐる。[3]

この事實は輸出入數量の統計を見ても首肯される。即ちこの期間において、支那品に對する米國の需要は大幅の減退を示してゐるが、米國品に對する支那の需要減退はそれほどでもない。また全世界に對する貿易においても米國の輸入數量は一九二九年を頂上として急角度の減退を示してゐるが、支那の方はそれほどでもない。支那商品に對する諸外國の購買力がこんなに萎縮しなかつたら、支那はもつと外國品を買ひ得たであらう。故に銀價の低落が支那の對外購買力を減殺したと見るのは當らない。

3. Congressional Record, June 8, 1934, p. 11142.

以上が銀價と支那の對外購買力に關するフェッス氏の所說の大要である。

第三節　クレプス對グレハム

上院議員シメオン・フェッス氏は支那の對外購買力が銀安時代に減退せずして反つて增進したことを統計によつて實證的に說明してゐるが、何故に斯くの如き現象が起つたかについては傾聽に値するほどの理論的檢討を加へてゐない。從つて氏の說明だけでは銀價低落と支那の輸入增進との間に因果關係の存在することを首肯し難い。況んや銀價の騰貴が必然的に支那の對外購買力を減退せしむることを立證した譯ではない。だから、銀價の騰貴は支那の對外購買力を增進するといふ銀派の主張を排擊するためには、氏の說明は理論的には十分でない。

この點に關する理論的硏究の發表せられたものは甚だ少い。そのうちにスタンフォド大學敎授クレプス氏の論考はこの問題を支那の國內經濟事情

と關說して學界に一石を投じただけでも注目に値すると思ふから、茲に揭げて考察の起點とする。[1]

クレプス教授は、一九二六年より一九三二年に亙る銀價の低落が支那の對外購買力を阻喪せしめたと斷定することの誤れる理由を擧げて、次の二つを數へてゐる。

第一　幣制の不統一

米國の銀論者は、米國が最近まで金本位國であつたと同樣に、支那が銀本位國であるかの如く考へてゐるが、それは大きな間違である。支那は一國と云はんよりは寧ろ歐洲のやうな大陸である。さうして各州各地が種々雜多な銀貨、銅貨、制錢並に紙幣を持つてゐる。國民黨政府は孫逸仙銀元を制定したけれども、それ以前からの通貨も舊の如く流通してゐる。銅貨は、銀貨に對する交換比率が常に變動してゐるから、補助貨幣とは云へないが、それ自身の價値において流通し、一般民衆のために交換の要具となつてゐる。「支那の奥地

1. T. J. Kreps, Silver and Chinese Purchasing Power, (Quarterly Journal of Economics, Vol. XLVIII, No. 2, Feb., 1934) p. 245-287.

における農民、小商人及び勞働者の四分の三以上は恐らく銀貨を使ふこともなく、また見ることもなからう」。小賣相場は銅貨で建つ。だから北平や天津の如き要衝においても、一つの商品について銀貨と銅貨の相場が別々に建つ。四川省、河北省の如きにおいては、この外に紙幣での値段が建つて、三者が別々に變動することもある。茲においてクレプス氏は曰く

かるが故に、支那を一つの銀本位國だと主張するのは、あまりに大雜把な議論である。開港場では銀で相場が建てられ、銀で取引が行はれてゐるが、それは卸賣のことであつて、小賣値段は銅と銀の二通りに建つてゐる。前者は苦力のために、後者は外國人並びに富裕なる支那人のために。奥地へはいると銅貨しか見られない。何處へ行つても、殊に軍閥の蟠居するところでは、多額の不換紙幣と銅券が流通してゐる。その上に、釐金稅、附加稅、商品稅、鐵道貨物稅及び到着地稅等の商業上の地方稅が物價の決定に甚だ大なる容積を占める。少くとも一九三一年一月一日まではさうであつた。そ

の結果として、市場の異るに從ひ、また同一市場においても時を異にするによりて、物價平準に大なる差異を生ずる。之れに加ふるに、穀物の如き容積大なるものにありては、多くの地方において僅々五十哩ほどの距離に對してさへ運送費が禁止的高率に上るから、銀價の變動に對する支那經濟の感應性は、地方によりてその程度を異にするのみならず、多くの地域においては全く存在しない。[2]

第二　銀價の低落は支那經濟狀態の結果であつて原因ではない

槪して言へば、上海は銀の買市場である。ロンドンはその仲介市場である。ニューヨークはその賣市場である。少くとも之れがロオズヴェルト銀政策以前における常態であつた。さて世界產銀の大部分は他の金屬の副產物であるから、その市價に對應して產額を調節することは事實において行はれ難い。貨幣用銀の方面から見て、印度政府が廢貨を賣出して銀市場を氾濫すると云はれてゐるがその影響も米國では誇張視されてゐる。視野を印度だけ

2. Kreps, Op. cit, p. 255.

に限らないで、全世界を通計すると、一九二七年—三一年に亙る五年間の鑄貨用消費純計は年額平均七千三百萬オンスを超えてゐるから、この方面の需要も戰前に比して僅ばかりの減退を示してゐるに過ぎない。之れを綜括して言へば、支那以外には需要供給ともに著しき變動を齎すほどの原因を求め難い。かるが故に上海市場における需要は世界の銀價を決定する上に極めて重要なる要因となる。唯一の要因に非ずとするも、少くとも"in the long run"において最も重要なる要因である。

さて一九二六—三二年の支那の政治經濟情勢を見てその國際貿易に及ぼしたる影響を考ふるに、受取勘定においても、支拂勘定においても支那爲替の低落とこれに伴ふ銀價の下落とを招來すべき必然の條件が備はつてゐる。

受取勘定を抑壓する要因としては、打ち續く內亂と土匪の跳梁と軍閥の誅求とが農家の收穫を著しく減縮した。その上に、旱魃と洪水とが一九三一年だけでも二千三百萬の農民から收穫を奪うた。支拂勘定の方では、戰亂が原

因となつて、直接には兵器食糧その他の軍需品の輸入を促し、間接には内地の物資缺乏に加ふるにインフレーションを誘發した。インフレーションの結果は、内亂戰禍の圏外にある上海その他の開港都市に資金を逃避集中せしめて金利の下落を齎し、限局的景氣を煽揚して地價の騰貴を來し、都市の近代化と工業化を促進する機運を釀成して建築土木の盛行となり、材料の輸入はおのづから增大した。之れを要するに「物價は奥地に於ては物資の缺乏によりて騰貴し、開港都市においては銀の鬱血によりて騰貴した。」クレブス教授の言葉をそのまゝ移していへば、

一九二七年以來の支那爲替は重壓の下にあつた。受取勘定の合計は伸びが少く、支那の銀買入を全く阻止するほどでもないが、支拂勘定の合計に比べると減縮してゐる。支那爲替は下落し、また之れに伴ふて銀の價格も金使用國と銀使用國との間における均衡を得るために下落した。その順序は次の如くであつた。西洋における金物價の下落と支那における近代

化——支那における貿易均衡逆調の昻進——銀爲替の下落——金による銀の格價の下落。これとは反對に、米國、日本、其他支那の顧客の支那物產に對する購買高が正常に復すれば、——世界經濟の狀態が國際物價の騰貴を示して華僑の送金額も常態に歸すれば、——幸にして戰亂によるインフレーションの必要もなくなれば、——また工業化と近代化が進展して支那が自國に必要なる資本設備や精製品を造り得るやうになれば、——支那爲替に對する重壓も輕減するであらう、銀の相場も騰るであらう。勿論景氣が回復すれば生產も增加するであらう。だから銀の價格が支那の購買力を左右するのではない、支那の購買力が銀價を支配する場合が極めて多いのである。[3]

以上二つの理由を擧げて、クレプス教授は銀價低落が「理論の期待に反して」支那の對外購買力を阻喪する結果を招かなかつたことを絮說し、米國銀派の提唱する"Doing something for silver"は支那購買力增進の上にも、米國の輸出貿易

3. Kreps, Op. cit., p. 266.

助成の上にも何等の効果なかるべしと結論してゐる。

以上はクレブス教授所論の大要であるが、教授は之れに加ふるに多數の統計表と圖表を掲げて實證的檢討を試みてゐる。之れに對して、プリンストン大學のグレハム教授は批評の筆を執つて論理に缺陷あることを指摘し、貨幣數量說的な立場からクレブス說を論難してゐる。クレブス教授は之れに答へて更に自說を補正してゐる。[4]

グレハム教授の所論を分解すると、教授は銀の相場が支那の物價に及ぼす影響を

(一) 銀の相場が金の價値の騰落に因りて變動したる場合

(二) 銀の相場が銀それ自體の價値の騰落によりて變動したる場合

に分ち、またこの影響の及ぶ範圍を(一)支那における銀本位地域 "Those parts of China where silver is standard" と(二)その然らざる地域とに分つて考へてゐるやうに思はれる。

4. Frank D. Graham, Silver and Chinese Purchasing Power. (Quarterly Journal of Economics. Vol. XLVIII, No. 3, May, 1934).

教授はこの區分を支那の實際に當篏めて、一九二六年から三三年に亙つて銀相場が著しく下落したに拘らず、支那の物價がさして騰貴しなかつたのは、この銀安の原因が、銀それ自體の下落にあらずして、主として金の騰貴にあるからだと說いてゐる。銀其物の價値が變動したのなら、勿論支那の物價も變動したであらうが、金價の騰貴を反映して銀もその他の商品も共に齊しく下落したのだから、金本位制の米國では著しき物價下落を見たが、銀貨の行はるる支那では問題にするほどの物價變動を見なかつたのである。故にこの銀安時代において支那の物價がたいして騰貴しなかつたのは、クレプス教授の云へる如く「理論の期待に反する」ことではなくて、理論に適することである。クレプス教授の擧示した天災や戰亂が個々の商品價格の構成に力あることは云ふまでもないが、支那の銀使用圈における一般物價や貿易を支配する要因として銀爲替や銀相場以外に更に重要なる事項が幾つもあるといふ論斷は首肯し難い。之れを要するに「西洋市場における金屬としての銀の實體價

値 "Real value of silver" と支那の銀本位地域における物價との間に、たいした依立關係がないと思ふのは全く誤つた考である」[5] グレハム教授はこの立論を實證するために次の如き指數表を作成してゐる。

銀塊相場と卸賣物價の指數

	(1) 米國金建卸賣物價	(2) 紐育金建銀塊相場	(3) 銀に換算した米國卸賣物價	(4) 上海銀建卸賣物價
一九二六年	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	九五・四	九〇・八	一〇五・一	一〇四・一
一九二八年	九六・七	九三・七	一〇三・二	一〇一・四
一九二九年	九五・三	八五・三	一一一・七	一〇四・三
一九三〇年	八六・四	六一・四	一四〇・七	一一四・三
一九三一年	七三・〇	四六・二	一五八・〇	一二六・四
一九三二年	六四・九	四四・九	一四四・五	一一三・一
一九三三年	五二・六	四三・八	一二〇・一	一〇三・四
一九三三年十二月	四五・三	四四・八	一〇一・一	九八・四

(1)は米國勞働統計局の卸賣物價指數による。(2)は日々の紐育銀塊相場の平均より算出したるもの。(3)は(1)を(2)で除したもの。(4)はクレブス教授の掲ぐる上海物價指數による。

5. Graham, Op. cit., p. 568.

この批評に對して、クレプス教授は卒直に銀の實體價値と支那の銀本位地域の物價との依立關係を承認してゐるが、同時に(一)銀價と物價と何れが因にして何れが果なるやを疑ひ、また(二)グレハム教授の「支那における銀本位地域」なるものが極めて狹小なることを指摘し、支那の大部分については、事實に徴して自說の適正なる所以を再說してゐる。　曰く「何れが鐵槌にして何れが鐵床なりやは問題である。　問題の期間において、この連鎖は何れの方向に動いたか。　殊に支那の開港地以外における廣大なる地域に亙つて、工業化、近代化、戰亂、飢饉、インフレーション等の要因が、單に個々の價格の構成に力があるだけで、一般物價には無關係な要素だといへるであらうか。[6]」

以上の論爭によつて次の事實が顯明された。

(一)銀の實體價値は支那における銀本位地域の物價に影響する。　グレハム教授の曰へるが如く「この問題は各國物價平準の世界的統整に關する學說 "The doctrine of world-wide integration of national price levels." の確實性に關聯し、

6. Quarterly Journal of Economics, Vol. XLVIII, No. 3, May, 1934, p. 568–569.

從つて國際價値說の全體に對して基本となるから重要なる意義を持つ」[7] この點を顯明することによつてグレハム教授はピットマン其他銀派の主張に對して部分的に理論上の支持を與へたと云へる。

（二） 支那は一團の經濟組織としての緊密なる統整を缺いてゐるのみならず、支那における銀本位地域はかなり狹小であるから、銀相場の變動は直接に支那全體の經濟に影響するものではない。一九二六年以降の銀安時代において、支那の物價に現はれた購買力が米國銀派の期待に反する情勢を呈してゐるのは、この銀安の基調がグレハム教授のいはゆる銀の實體價値の下落に屬しなかつたためでもあるが、またこの支那經濟の弛緩性によることも多いと思はれる。トウネイ教授も言へる如く、一歩條約都市を去つて奧地に入れば「東洋の岸を打つ西洋經濟生活の高浪もささ波となつて消えてしまう[8]」このことは上院議員フェッス氏の說明とクレプス教授の論考とを綜合すれば首肯できる。

7. Graham, Op. cit., p. 565.
8. R. H. Towney, Land and Labour in China, London, 1932, p. 15.

(三) 支那の都市が、銀安時代を通じて、世界恐慌の圏外に立つて、大體においで産業景氣を持續することを得た理由は、第一にはクレプス氏の繋說せる如く支那特殊の事情によるものである。第二にはソルタア[9]氏が指摘せる如く支那が銀貨國であつたために金價騰貴によるデフレーションを免れ、むしろ銀安によつてインフレーション的影響の有利なる方面を經驗し得たからである。ワルレンス、ピアソン兩敎授の統計的研究もこの結論において一致してゐる。[1] この影響は一九三一年の秋から冬にかけてポンド及び圓が金を離れた頃から解消しはじめた。このとき以來支那は過去半世紀に亘る物價漸騰の大勢を逆轉して急激なるデフレーション傾向を示した。この經過は後段に詳說する。

9. Arthur Salter, China and Silver, p. 5.
1. Warrens and Pearson, Gold and Prices, p. 264.

第四章　銀價の變動と支那の貿易に關する理論の考察

ロオズヴェルトの銀政策が支那に及ぼしたる影響を檢討するに先立ち、本章に於ては、米國銀派の論爭時代、すなはち銀政策直前の銀安期において銀價が支那の爲替、物價、殊に貿易に如何なる影響を與へつゝあつたかを吟味しておかうと思ふ。蓋し銀論者の力說した銀價と貿易の相關關係を支配する理論が、實證的に幾許の確實性を有するかを考察しておくことは、銀政策以後の銀價昂騰期に於ける支那を檢討する上に必要なる準備となるからである。

第一節　銀塊相場と銀の購買力

支那の學者谷春帆氏は銀の價格を測示する方法を數へて次の三つを擧げてゐる。[1]

1. Koh Tsung-Fei (谷春帆), Silver at Work, With Special Reference to China, Shanghai, 1935, p. 2.

(一)　金に對する交換比率卽ち金銀比價
(二)　一定の通貨による銀塊相場
(三)　商品に對する銀での物價指數

いま氏の例示したる數字を借りて三者の關係を示せば左の如し。

ロンドン	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年	一九三四年九月
A金塊相場（一オンスに付きペンス）	一、〇一九・三五	一、〇一九・九三	一、一一〇・二三	一、四一六・八二	一、四九七・四〇	一、六九〇・〇四
B銀塊相場（標準銀一オンスに付きペンス）	二四・四五五	一七・六七二	一四・六〇二	一七・八四〇	一八・二一五	二一・八八八
C金銀比價	三八・六	五三・四	七〇・三	七三・五	七五・七	七一・四
D銀塊相場指數	一〇〇	七二	六〇	七三	七四	九〇
E物價指數	一〇〇	八八	七六	七五	七四	七七
F銀物價指數	一〇〇	一三	一二七	一〇三	一〇〇	八六

ニューヨーク	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年	一九三四年九月
A金塊相場（一オンスに付きセンツ）	二〇、六七〇	二〇、六七〇	二〇、六七〇	二〇、六七〇	二七、一八〇	三五、〇〇〇
B銀塊相場（一オンスに付きセンツ）	五三・三	三八・五	二九・〇	二八・三	三四・六	四九・五
C金銀比價	三八・八	五三・七	七一・三	七三・〇	七八・六	七〇・七

D銀塊相場指數	100	七三	五四	五三	六五	九三
E物價指數	100	九一	七七	六八	六九	八一
F銀物價指數	100	一三六	一四三	一二八	一〇六	八七

谷春帆氏は右表におけるFの數字即ち銀物價指數を以て直ちに銀の購買力と解してゐるが、これは當らない。また普通の解釋とも異ふ[2]。銀の購買力は物價指數を以て銀塊相場指數を除したる商、すなはち右表におけるFの相反數の系列を以て表はすべきものであらう。谷春帆氏の數字を基礎として英米における銀の購買力を算出すれば次の如し。

ロンドン

	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年	一九三四年
D銀塊相場指數	100	七三	六〇	七三	七四	九〇
E物價指數	100	八八	七六	七五	七四	七七
D÷E＝G銀の購買力	100	八二	七九	九七	100	一一七

ニューヨーク

	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年	一九三三年	一九三四年
D銀塊相場指數	100	七三	五四	五三	六五	九三
E物價指數	100	九一	七七	六八	六九	八一
D÷E＝G銀の購買力	100	七九	七〇	七八	九四	一一五

2. T'ang Leang-Li (湯良禮), China's New Currency System, Shanghai, 1936. p. 40.—Y. S. Leong, Silver: An Analysis of Factors Affecting Its Price, p. 90—Wei-Ying Lin, China Under Depreciated Silver, p. 60.

銀の購買力とは一定量の銀を以て買ひ得べき他の商品の數量である。故に一定の通貨を以て表示されたる銀塊相場を以て直接に他の商品に對する銀の購買力を測示することはできない。銀塊相場が上下しても、同時に同方向に且つ同程度に商品物價が動けば、銀の購買力は變らない。銀の購買力は銀價と物價の變動に於ける時間、方向、または程度の差異に應じて變動する。だから銀の購買力は物價指數に對する銀價指數の比率を以て表示する。尤もこれは英米の如き銀貨國以外の國々におけることであつて、一九三五年の幣制改革以前における支那においては、銀が卽ち物價の尺度であつたから、銀の購買力はその儘に物價に反映した。物價指數の相反數は卽ち銀の購買力であつた。[3] いづれにおいても、銀塊相場がそのまゝ銀の購買力を表さないことには異りはない。

谷春帆氏の掲げた數字は僅かに六年間に限られたものであるが、それでも之れを叩いて見ると次の事實を語つてゐる。

3. Ardron B. Lewis and Chang Lu-Luan, Silver and the Chinese Price Level, 1933, p. 4—L. Shih-Lien Hsü, Silver and Prices in China, p. 116.

（一）倫敦銀塊相場は一九三一年を底として、また紐育銀塊相場は一九三二年を底として上向歩調に移つてゐるのに、金銀比價は引續き銀に對して逆調であつた。これは英米のペンス建並びにセント建の銀塊相場が通貨價値の下落を反映して呼値を增大し、銀の價値が昇進したかの如き錯覺を起してゐるからである。金本位離脫以後における英米市場の銀塊相場はこの減價した通貨で建てられてゐるから、金銀比價と直接の平行關係はない。

（二）最初の四年間における銀塊相場の下落は物價の下落を下廻つてゐるが、その開きは割合に少い。最後の二年間においては銀塊の方が大幅の躍騰を示して遙に物價の昂進を追ひ越してゐる。一九三四年に入りては銀は金に對しても騰貴してゐるが、商品に對する騰貴は更に急激であつた。これはロオズヴェルトの銀政策が始まる前後から銀それ自體の價格が急角度の騰貴に轉じたからである。

（三）銀の購買力は倫敦においては銀塊相場と伴動して一九三一年に底を

入れ、三二年から上向いてゐる。一般物價の騰勢はこれより一年後れてゐる。紐育においては、銀塊相場と一般物價とが伴動して一九三二年に底を入れ、銀の購買力はそれより一年前に底を突いてゐる。いづれの場合においても、騰勢に轉じてからは、銀の購買力の步幅が一般物價の足取よりも遙に大きい。これは米國銀政策の影響が、かなり急激に銀價の上に現れたからである。

第二節　銀塊相場と支那爲替

幣制改革以前の狀態においては、銀塊相場と支那の貿易との間に密接なる關係のあつたことは云ふまでもないが、英貨や米貨で建てられた銀塊相場が直接に支那の輸出入に影響したのではない。兩者の間に爲替相場が介在したことを見逃してはならぬ。支那の國際貿易尻は、窮極においては銀を以て決濟さるべき筋合であるが、さしづめ個々の國際取引を決濟するものは銀爲替であるから、先づ茲に焦點を定めて考察を進めなければならぬ。

金本位が世界の大部分を支配した時代すなはち一九三一年秋以前においては、銀塊相場と銀爲替相場とは形影相伴ふが如くに寄り添ふて其間にほとんど隔隙を見なかつた。 支那の貿易逆調が原因となつて、殊に一九三〇年四月以後においては、銀價よりも銀爲替の方が幾分か大幅の値下り傾向を示してゐるが、兩者の開きは大體において僅少であつた。 蓋しこの期間を通じて支那爲替は常に金銀比價を中核として歸する所があつたからである。 このことはリン氏の綿密なる統計的研究が顯證してゐる。[4]

然るに一九三一年に至つて、列國は相次で金本位制を離脱した。 同年九月には英國が、また十二月には日本が之れを拋棄した。 さらに一九三三年春には米國も之れを見捨てゝ、僅かにフランスを盟主とする歐洲金ブロックだけが殘壘を孤守する有様となつた。 要するに銀塊に對する金建相場を決定する世界の二大市場たる英米が、ともに金本位を離れてしまつた。 茲において支那爲替は歸着すべき中核を失ひ、各國の通貨が減價するまゝに各國各様の

4. Wei-Ying Lin, China under Depreciated Silver, Ch. v.

相場を呈するやうになつた。

ある國が金本位を離脱してその通貨を減價しても、支那が銀本位を離れぬ限りは、その國の通貨による銀塊相場並びに對支爲替相場は、兩者ともに同一通貨を以てする一定量の銀又は之れを表す債權に對する評價であるから、他の事情に變化がなければ、兩者の間に平行相關の傾向を持續するのが條理である。しかし實際においては、(一)金本位を離れた通貨には通貨統制の政策が加はるから、爲替相場に對する支配力も市場における自然の動きを阻まれて人爲の掣肘を蒙り、銀塊相場と支那爲替の關係においても平行の傾向を亂される場合が多い。[5] (二)そのうえ金本位を離れた國々の貨幣の價値は、共通の歸着點を失つて、各自各樣に變動するから、各國の對支爲替もまた共通の中核を失つて相互の間に平行關係を保ち得ないことになる。この二つの事情が重り合つて、一九三一年以後における銀塊相場と支那爲替の關係は、やゝ複雜なる變化を示すに至つたが、それでも、倫敦及び紐育の銀塊相場とこの兩地の

5. 田中金司　貨幣の對內價値と對外價値（神戸商業大學創立三十周年記念論文集）二〇五頁以下參照

對支爲替とを比較すると、兩者の間には極めて密接なる相關追隨の關係があつて、ほゞ形影相伴ふの姿を示してゐる。だから事實上は、一九三四年十月支那が銀の輸出を禁制するまでは、少くともロオズヴェルト銀政策の波紋が現はれる以前の狀態においては、銀塊相場と支那爲替とを一つに見ても大過はなかつた。許仕廉委員會の算定によりて、紐育における銀塊相場指數と米貨による上海宛爲替相場指數とを表示對照すれば左の如し。[6]（一九二六年＝一〇〇）

年次	銀價	爲替
一九二八年	九三・六	九三・六
一九二九年	八五・三	八五・〇
一九三〇年	六一・五	六〇・八
一九三一年	四六・八	四四・九
一九三二年	四五・〇	四四・八
一九三三年	五六・〇	五三・三
一九三四年	七七・六	六九・三

しかし以上は銀價と爲替の平行運動の大勢についていふことであつて、純

6. Silver and Prices in China, p. 69.

理的に云へば、銀塊相場と銀貨爲替とは範疇を異にし、從つてその決定要因も同一ではない。

銀貨爲替は銀其物ではない。精確に云へば、一定量の銀によりて表示せられた購買力又は決濟力に對する債權である。從つて銀塊相場と銀貨爲替相場とは同一物ではあり得ない。

銀塊相場と支那爲替とが異名同體であるならば、その運動の程度ならびに方向も同一たるべく、米國の銀政策によつて銀價が騰れば、之れと同時に之れに伴ふて、支那爲替も昂り、支那から銀の流出はなかるべき筈である。然るに事實においては一九三四年の夏以來夥しき銀の流出を見た。これに對する一應の説明としては銀塊相場と支那爲替の運動に開きがあつたからだといふ理由が擧げられる。

紐育市場における銀價の騰貴は米支爲替の理論的平價に變動を來すことは云ふまでもない。しかし支那爲替の相場を直接且つ現實に決定するもの

は、支那通貨の決濟力に對する需要と供給の關係であるから、之れを左右するものは、第一次的には、支那の國際支拂均衡の其時點における强弱である。外國における銀塊相場は、正貨輸送點を決定する基準を與へることによりて、第二次的に爲替相場を拘制する。

英國や米國においては銀は單なる商品であるが、支那においては通貨であつた。少くとも一九三五年の幣制改革までは本位貨幣であつた。だから英米におけると同じ意味の銀塊相場なるものは、支那においては建たなかつた。それは金本位國において金塊の相場が建たないのと同理である。支那における銀の價値は物價指數に對比して測定せらるべきであつて、通貨數量を以て表現することはできなかつた。從つて英米における銀塊の相場が支那におけるよりも高いから銀が流出したといふのは理論的には意味をなさない。

最近數年に亙つて支那の銀は英國及び日本を通じて盛に米國へ輸出されたが、その直接の原因は、之れを精確に云へば、銀の購買力が米國において支那

における よりも高くなつたためである。即ち銀を以て測示した米國の物價が支那におけるよりも安くなつたためである。外國における銀塊相場の騰貴は必ずしも支那における銀流出の直接の原因とはならない。過去に例を求むるならば一九二九年以前において銀塊相場の騰貴は一九三四―三五年に比すべき勢を示したに拘らず、支那の銀は流出せずして却つて常に流入した。

之れを要するに銀塊相場と銀爲替相場とは同一範疇に屬するものではない。また直接に平行相關の關係において結びついてゐるものでもない。ただ金貨國と銀貨國との間における爲替相場がその時の兩國通貨の理論的平價を離れて現送點を超ゆるときは、正貨の輸送によりて之れを平價の方向に引戻す傾向が働くから、事實において銀塊相場と銀爲替相場とは形影相伴ふが如き運動を示すのである。銀の輸出入が自由に行はるゝ限り、爲替相場は銀塊相場に銀輸入費を加へた點以上には昂り得ない、また銀塊相場から銀輸

出費を減じた點以下には降り得ない。ただこの關係によりて、この範圍におゐて銀塊相場は銀爲替を拘制する。

列國の多數が金系通貨制度を守つてゐる限り、銀貨國の爲替相場は變動の機會が多く且つ高低の幅が大きい。その理由は――

（一）支那の國際收支とは關係なく、外國における人爲の政策によりて、銀價そのものゝ大幅の高低が起り得る。支那の國際收支が逆調を呈してゐる際に外國が銀吸收策を採る場合には、その支那爲替に及ぼす影響は殊に重大である。米國銀政策による銀價の吊上げはまさにその適例であつた。

（二）銀價の高低がない場合を假定しても、銀は金に比して同一價値單位に對する重量が大きいから、現送點の上下の開きが大きい。從つて爲替高低の範圍も大きい。

（三）金貨國相互の間においては、金の移動によりてその國內に或はインフレーション傾向を起し、或はデフレーション傾向を起し、この交互作用により

て爲替相場の平衡を回復する勢力が働くが、金貨國と銀貨國との間においては、この作用が微弱である。金又は銀が流出した方の國においてはデフレーション傾向が起り得るが、その流入した方の國においては金又は銀は單なる商品であつて貨幣ではないからインフレーション傾向は起らない。從つて正貨の移動が物價に及ぼす影響が弱い。爲替の平衡に復する作用も遲れる。
(四)　銀貨國は爲替の變動が激しいから外國の短期資金を利用することが困難である。從つて國際勘定は一時的の缺陷でも送金を要すること〻なる。これが更らに爲替相場の偏倚を加重する。

第三節　銀塊相場と支那の物價

銀價の變動が支那の經濟に及ぼす影響はこれを二つに分ちて考へることができる。第一は物價を通じて起す國內的影響であつて、第二は爲替相場を通じて起す國際的影響である。勿論實際においては兩者の間に極めて緊密

なる交錯互働の關係を生ずることは云ふまでもない。

國內的影響はその及ぶところは廣汎且つ複雜であるが、銀塊相場と支那物價の關係だけについては、前章のクレプス對グレハムの論爭によつて、その大體の相貌を闡明することができた。しかしこれも唯その輪廓だけであつて、いまだ微細を盡したものではない。

學者は國際貿易と物價の關係から觀て商品の種類を（一）國際商品（二）國內商品及び（三）中間商品の三種に分つてゐる。[1] 國際商品の價格は爲替相場の影響を受くること最も敏感であるのが理の當然である。之れに反して、國內商品とは、或は關稅其他の政策的障害から、或は商品其物の性質から、生產消費ともに國內に限られ、國際貿易に適せざる商品であるから、爲替相場その他の國際的要因に對しては最も感受性の乏しいものである。中間商品とは兩者の中間に位するものであつて、例へば原價が高いために、または容積の大きいために、常態としては國際貿易に加はらないものであるが、價格の上に著し

1. J. W. Angell, The Theory of International Prices, 1926, p. 377 f.

き開を生ずるか、運賃が低落するか、又は關稅、爲替相場等に變動を見るやうな場合には、おのづから國際商品の伍列に入るものである。

この三種の商品について支那における物價と銀價の關係を實證的に考察することを得たならば、グレハム教授のやうに概念的に支那を銀本位地域と然らざる部分とに分ちて立論するよりも、さらに精確なる結果を得られるであらうと思はれるが、遺憾ながら之れに必要なる統計が得られない。輸出入品の物價については、上海國定稅則委員會(National Tariff Commission in Shanghai)が一九二六年を基年として一貫した指數を作つてゐる外に、天津南開大學教授何廉氏の推計した一八六七年以降最近に至る指數もある。[2]　また國內商品については豚肉、羊肉、黑瓦、セメント、木炭、粗麻布、綿布及び染綿布の八種について上海物價の指數がある。完全なものではないが大體の傾向を察するほどの役には立つであらう。唯いはゆる中間商品の傾向を表す指數に至つては、全く之れを求め得ない。

2. Franklin L. Ho (何廉), Index Numbers of the Quantities and Prices of Imports and Exports and of the Barter Terms of Trade in China, 1867–1928. Nankai University, Tientsin, 1930.

この分類法とは聊か趣を異にするが、タウシック教授は、不換紙幣國における物價と貿易の關係を考察するに就いて、商品の種類を（一）輸入商品、（二）輸出商品及び（三）國內商品の三種に分つてゐる。[3] グレハム教授も、大戰後におけるドイツの高度インフレーションと物價の關係を論究するに當つて、やはりこの分類法に據つてゐる。[4]

リン氏は支那の物價にこの分類法を當篏めて、上海國定稅則委員會の物價指數に據り、一九二七年から三一年に至る五年間六十箇月に亘り、爲替相場と物價の關係を研究してゐる。[5] これも材料が不完全な上に期間が短いから、精確緻密を求むるならば、リン氏みづから言へる如く「無意味にあらざるまでも不適正」[6]なものではあらうが、現在の資料においては之れ以上を望むことは實際において不可能に近い。これだけでも大勢を實證する上には得難き研究と思ふから、次にその要領を摘錄する。

3. F. W. Taussig, International Trade, 1927, p. 348 f.

4. Frank D. Graham, Exchange, Prices and Production in Hyper-Inflation: Germany, 1920–1923, Princeton University Press, 1930, p. 182 f,

5. Wei-Ying Lin, China under Depreciated Silver, p. 101–118.

6. Ibid., p. 113.

銀兩爲替指數（一九二六年＝一〇〇）

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	平均
一九二七年	一一〇・二	一〇六・五	一一二・二	一〇九・四	一〇九・三	一〇八・二	一〇九・一	一一二・六	一一〇・九	一〇九・八	一〇七・四	一〇六・五	一〇九・三
一九二八年	一〇六・五	一〇七・五	一〇七・七	一〇七・四	一〇二・二	一〇二・五	一〇四・一	一〇四・五	一〇六・七	一〇六・〇	一〇六・〇	一〇六・八	一〇五・五
一九二九年	一〇七・五	一〇九・三	一〇九・一	一一〇・九	一一三・八	一一七・六	一一七・四	一一七・八	一二一・二	一二四・一	一二四・一	一二六・六	一一六・三
一九三〇年	一三六・九	一四一・七	一四四・一	一四四・七	一五二・二	一八三・五	一八四・〇	一七六・三	一七一・四	一七四・一	一七五・〇	一九〇・六	一六四・五
一九三一年	二一三・五	二三四・九	二一五・五	二一九・〇	二三四・八	二三〇・一	二一九・〇	二三八・六	二三一・八	二一三・五	一九九・七	二〇六・九	二一八・九

この指數は紐育に於ける上海宛電信爲替買相場の每月平均の相反數に據つて算出したものである

上海輸入物價指數（一九二六年＝一〇〇）

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	平均
一九二七年	一〇六・〇	一〇五・四	一〇六・五	一〇七・二	一〇七・七	一〇七・七	一〇九・六	一〇九・八	一一一・九	一〇七・五	一〇四・五	一〇三・六	一〇七・三
一九二八年	一〇二・三	一〇三・二	一〇三・七	一〇五・〇	一〇五・〇	一〇三・六	一〇三・三	九九・五	九九・一	一〇一・〇	一〇二・二	一〇二・七	一〇二・六
一九二九年	一〇二・六	一〇五・六	一〇七・一	一〇六・一	一〇四・九	一〇五・四	一〇六・七	一〇八・七	一一一・七	一一二・五	一一〇・六	一一〇・一	一〇七・七
一九三〇年	一一四・六	一一五・八	一一七・〇	一一九・二	一二二・三	一三六・〇	一三七・七	一四五・六	一三三・三	一二七・八	一二九・二	一三一・三	一二六・七
一九三一年	一四五・五	一五七・八	一五三・二	一五四・六	一五三・三	一五六・一	一五二・一	一五四・〇	一四九・二	一四五・三	一四一・〇	一三八・九	一五〇・二

上海輸出物價指數（一九二六年＝一〇〇）

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	平均
一九二七年	一〇五・八	一〇五・〇	一〇六・五	一〇八・一	一〇八・五	一〇八・一	一〇七・五	一〇四・七	一〇六・〇	一〇六・八	一〇四・五	一〇一・二	一〇六・一
一九二八年	一〇二・五	一〇四・四	一〇五・三	一〇五・六	一〇六・七	一〇四・六	一〇五・三	一〇三・八	一〇二・九	一〇四・七	一〇三・六	一〇四・三	一〇四・五
一九二九年	一〇三・四	一〇三・八	一〇四・二	一〇二・四	一〇四・五	一〇四・一	一〇五・五	一〇五・八	一〇八・二	一〇八・九	一〇六・一	一〇四・八	一〇五・二
一九三〇年	一〇六・四	一〇九・二	一〇八・七	一〇八・五	一〇六・八	一一四・〇	一一六・八	一一三・〇	一一〇・四	一〇四、三	一〇二・二	九九・七	一〇八・三
一九三一年	一〇三・二	一〇九・一	一〇九・九	一〇七・四	一一一・三	一一一・七	一〇九・八	一〇九・五	一〇八・四	一〇五・六	一〇三・五	一〇一・二	一〇七・五

上海國內物價指數（一九二六年＝一〇〇）

	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	平均
一九二七年	一〇三・六	一〇三・六	一〇二・九	一〇二・九	一〇一・〇	一〇三・五	一〇一・七	一〇三・〇	一〇一・四	一〇三・〇	一〇二・四	一〇二・二	一〇二・六
一九二八年	九七・四	九四・七	九三・九	九四・六	九三・一	九〇・〇	九一・七	九三・五	九一・〇	九六・〇	一〇五・六	一〇四・九	九五・五
一九二九年	一〇四・一	一〇五・一	一〇一・六	一〇〇・三	一〇〇・二	一〇一・三	九八・〇	九八・七	九九・四	九六・六	九六・六	九五・八	九九・八
一九三〇年	九四・七	九八・五	九六・五	一〇一・三	一〇一・九	一〇五・二	一〇三・八	一〇五・八	一〇四・四	一〇五・〇	一〇六・五	一〇五・一	一〇二・四
一九三一年	一〇六・五	一〇六・六	一〇六・五	一〇九・八	一〇九・八	一一一・〇	一一〇・九	一一一・〇	一一一・〇	一一二・四	一一二・四	一一二・八	一一〇・〇

さてこの三種の物價指數を銀兩爲替相場變動の指數に比較すると、（一）輸入物價においては銀價との相關關係が極めて明瞭であるが、（二）輸出物價においては僅に平行併起の感應を認め得らるゝ程度であるし、（三）國內物價に

至つてはむしろ無關係に動いてゐるといふ方が當つてゐる。影響の時差すなはち時の遲れから見ても、銀價の下落に對して輸入品は最も敏感で、輸出品が之れに次いで動き出し、內國品が最も遲鈍である。

リン氏はこの資料を用ひて一九二七年一月より一九三一年十二月に至る月々の銀兩爲替指數の變動と輸入品、輸出品及び內國品の物價指數の變動との相關係數(r)を求めてゐる。それは次のやうになつてゐる。

爲替相場と輸入物價の相關係數　　＋〇・七二

爲替相場と輸出物價の相關係數　　＋〇・四九

爲替相場と國內物價の相關係數　　＋〇・一三

この係數を見ても、爲替相場と輸入物價はかなり高い程度の順相關を示し、輸出物價は之れに次ぎ、國內物價に至つては最も低き順相關を表してゐる。

この關係はまた爲替相場指數と三種の物價指數との間における相關の疎隔の係數を算出することによりて確めることができる。いま $k^2+r^2=1$ なる

公式によりて三種の物價系列に對應する疎隔係數(k)を算定すれば左の如し。

爲替と輸入物價	〇・六九
爲替と輸出物價	〇・八七
爲替と國內物價	〇・九一

リン氏は、この測定の結果を一層明瞭ならしむるために、爲替變動に對する三種の物價の感應と疎隔の度合を、係數の自乘によりて表示してゐる。即ち次の如し。

	r^2	k^2
爲替と輸入物價	〇・五一八四	〇・四八一六
爲替と輸出物價	〇・二四〇一	〇・七五九九
爲替と國內物價	〇・一六九〇	〇・八三一〇

以上の解析から次の結論を引出すことは極めて無理のないことゝ思ふ。

(一)　支那への輸入品即ち金本位國において生産せられ金で代價が計算される商品は、銀價の下落によつて最も敏感に騰貴する。

(二)　支那からの輸出品卽ち銀や銅で生產費が拂はれるものは、銀價が下落しても生產費は之れに應じて直ちに上らないから、さう急には騰貴しない。

(三)　貿易に關係のない商品卽ち國內で生產され國內で消費される商品は爲替相場の變動に最も關係が薄い。

この三段の關係はタウシック教授が紙幣國の物價について論じた所ならびにグレハム教授がドイツのインフレーションについて調査した所とほゞ同一の結論に達してゐる。

尤もこの結論は支那における多數の商品を綜括した物價指數について云ふことであつて、個々の商品について云へば、輸入國における需要の彈力性の强弱によりて價格の變動にも差異を生ずることは云ふまでもない。

第四節　銀塊相場と支那の貿易

米國における銀價の變動が時を移さず程度を違へずして支那の物價水準

並びに生産費に影響するならば、兩國の間における貿易の流れにも何等の變化もなかるべき筈である。對支爲替が半價に下落しても、之れと同時に支那の物價が二倍に騰貴したる場合には、對支爲替を買入れても支那の商品に代へて得るところはないから、兩國の貿易關係には何等の影響もなかるべき理である。しかし實際においては、銀價の變動と同時に、同程度に、支那の物價が變動することはあり得ない。銀價と支那貿易の相關並びに乖離の問題は、これをその內容から見れば、全くこの不一致の時差並びに之れに因りて起る價差にある。

リカルドはその「原論」の外國貿易を論ずる一節において

金と銀とは流通の一般的媒介物として選ばれてはゐるが、商業の競爭によりて、斯くの如き金屬が存在せずして各國間の貿易が單純なる物物交換であつた場合に行はるべき自然取引の狀態に順應した割合で、世界各國の間に分配される。[1]

1. David Ricardo, Principles of Political Economy and Taxation, Ch. VII, On Foreign Trade.

といふ有名なる文句を掲げて、通貨の介在すると否とに拘らず、國際貿易は結局において物物交換に歸着すべきことを論斷してゐる。ジョン・スチュアルト・ミルはこの原理の經濟學に貢献するところ極めて豐饒なることを力說して「これ以前における外國貿易理論は不可解なる混沌であつた[2]」と賞揚し、之れを嗣け之れを進めて、その著「經濟原論」の「通貨の爲替及び外國貿易に及ぼす影響」と題する一章において、金貨國と不換紙幣國との貿易を論じて「通貨の減價はその國の外國貿易には影響しない。この場合においても貿易は恰も通貨がその價値を維持したと同樣に行はれる[3]」と云ふてゐる。

是等古典學派の人々は、金屬貨幣を紙幣に改めても、また國によりて本位貨幣が異つても、國際貿易の本流には影響はないと考へた。各國における通貨制度の差異は單に計算の建方の問題で貿易の實體には關係はないと思ふた。ある國において、正貨が自然に流通すべき限度を超えて紙幣が發行されると、その增發の程度に應じて物價が正貨國に於るよりも騰貴する。その國に對

2. John Stuart Mill, Principles of Political Economy, Bk. III, Ch. XXI, (Edited by W. J. Ashley) p. 625.

3. J. S. Mill, Op. cit., Bk. III, Ch. XXII, p. 635.

する爲替相場の呼値も高くなる。しかし紙幣による物價が高くなつて、爲替の呼値が動いただけでは、貿易の上に何等の實質的影響を齎さない。この國と正貨本位國との貿易は、輸出も輸入も、兩國がともに同一本位貨を用ふる場合と異る所なき條件數量において行はれると說いた。リカルド並びにその祖述者は主として不換紙幣國を例に取つて論じてゐるが、その論旨は之れを金系通貨國と銀系通貨國との關係に移しても異る所はない。

この說は、平衡狀態を描く理論としては、そのまゝに受け容れて誤なき所であつて、「他の事情が等しければ」といふ假定の下においては、動かし難き立論であるが、實際においては、通貨價値の騰落と之れに從つて生ずる爲替相場の變動とがその國の物價や生產原價に影響を傳へ終るまでには、若干の過渡的情勢が介在するから、さう簡單に論じ去ることはできない。吾人はむしろアルフレッド・マアシャルの

時間の要素は經濟學研究における多くの困難の一大原因である、これが

ために人はその限られたる力を以て一歩づゝ進まねばならぬ。一つの複雑なる問題を分割して、一時に一片づゝ檢討し、さうして最後に各部の解決を結合して問題全體に對する幾分完全なる解決に到達する。[4]といへる愼重なる考慮に傚ふ方が効果的だと思ふ。

タウシック教授はリカルド系の學說から一歩前進してこの過渡期の狀勢を檢討し、靜態が攪亂された場合における通貨と貿易の關係を解說して次の如く論斷してゐる。[5]

（一）　通貨價値の低落した國の輸出は、その騰貴した國に對して、一種の輸出奬勵金 "Something like a bounty" を受けるやうな結果になつて、先づ商人が之れに潤ひ、次で生產者が之れに利する。この奬勵金の程度と期間はこの國においてこの輸出商品が生產さるゝ狀態によりて定まる。それが單に輸出のためのみに生產せられる商品であつて生產能力に限がある場合には、奬勵金の程度も期間もともに大きい。之れに反して、その商品が主として國內消費の

4. Alfred Marshall, Principles of Economics. Bk. v, ch. v, p. 366.
5. Taussing, Op. cit., p. 346 f.

ために生産されて一部が輸出されてゐるやうな場合即ちいはゆる中間商品の場合には、價格の騰貴につれて國內消費が輸出に振向けられるから、奬勵作用は弱く且つ續き難い。

(二) これとは反對に、通貨價値の高くなつた國では、輸出奬勵金の逆の作用 "the reverse of a bounty on exports, a handicap, a penalty" が現れる。殊にこの國の輸出產業が主として外國市場を相手とする場合には、長期に亘る物價低落と不況の惱みが續く。輸出は困難になり、輸入は有利になる。

思ふに米國銀派の對支貿易論はこの邊の理論を借用して、銀價の下落は即ち支那の輸出增進を意味し、銀價の騰貴は即ち支那の輸入增進を意味すると斷じ、銀價の消長と支那購買力の關係を簡單に結びつけたのであらう。

銀塊相場の變動と支那を中心とする國際貿易の關係については、荒木光太郎教授がその一聯の論考「銀價變動と太平洋貿易」[6]及び「銀價變動と米支貿易」[7]において詳細なる實證的研究を發表して居られる。教授は米國の對支貿易と

6. 經濟學論集第四卷第九號（昭和九年九月）
7. 經濟學論集第四卷第十二號（昭和九年十二月）

紐育銀塊相場の年平均とを比較して次の如き結果を得てゐる。

（一）米國の支那よりの輸入額價と銀價の變動とを比較して、一九一三年より一九三〇年に亘る十八箇年において

兩者の高低が同一の方向を示すもの九箇年。

逆行關係を示すもの同じく九箇年。

各年度の數字について兩者の相關係數を求むればr＝+0.6289

（二）米國の支那よりの輸入數量と銀價の變動とを比較して、一九一四年より一九三〇年に至る十七箇年に亘つて

同一方向を示すもの九箇年。

反對方向を示すもの八箇年。

銀塊相場と輸入數量指數の相關係數はr＝+0.1008

（三）米國の對支輸出貿易價額と銀價とを比較して、一九一三年より一九三〇年に至る十八箇年に亘つて

兩者の變動方向を同じくする場合十二回。

兩者の變動方向を異にする場合六回。

輸出價額と銀價の相關係數を求めるとr＝＋0.5879

〔四〕米國の對支輸出貿易數量と銀價とを比較して、一九一三年より一九三〇年に至る十八箇年に亘つて

方向を同じくする場合十箇年。

逆行する場合八箇年。

兩者の相關係數はr＝＋0.2923

以上を綜括すると、（一）及び（二）の米國への輸入においては、銀價と貿易との關係が理論傾向に平行するものと逆行するものとが年數においては相半し、係數においては寧ろ逆行を高調してゐる。 荒木教授は之れを說明して

米國の支那よりの輸入が銀價の變動と同一の變動方向をとり、兩者間に強度の相關關係の存することは、銀價によつて示さるる米國の景氣の狀態

が、對支爲替相場たる銀爲替相場を通じて作用する銀價變動の影響よりも、ヨリ强き決定力を有することを語るものに他ならぬ。[8]と斷じ、「對支爲替相場を通じて作用する銀塊相場の影響を否定し去ることは出來ない」がと留保しながら、他方において之れ以上に米國の景氣が支那よりの輸入を促進したことを高調してゐる。

次に（三）及び（四）の米國より支那への輸出においては、價額においても數量においても、輸入の場合に比して理論推定の傾向に平行する年數が多い。殊に係數においてはかなり一致の傾向を示してゐる。敎授は之れを解釋して、

銀價騰貴の時に輸出が一般に增大することは、銀價騰貴が一般に物價騰貴し從つて外國市場の景氣上昇の時であり、反之銀價下落の時に輸出の減退を見るは、一般物價下落――從つて外國市場の景氣惡化せる時であるが爲めである。[9]

8. 經濟學論集第四卷第十二號　六六一六七頁
9. 經濟學論集第四卷第十二號　八二一八三頁

と云ふて、茲でも景氣が貿易の消長を支配することを高調してゐる。また支那對外購買力の源泉として、輸出代金、華僑の送金、過去に蓄積せられたる金銀などを數へて「以上の如く、支那の對外購買力の主要源泉が世界景氣と密接なる關係をもつ以上、當然支那の輸入は銀價下落の時に減少し、銀價騰貴の時に増大する傾向をもつ」と說いてゐる。

之れを要するに、荒木教授の論考は、(一)銀價の變動と米支貿易の關係が事實において必ずしも理論推定の傾向と一致せざることを實證するとゝもに、(二)この理論を否定するのもいけないと留保して、結局は(三)景氣變動による購買力の消長がこの理論以上に支那貿易を支配するといふ結論に達してゐる。この點において、教授の論考は支那實業部許仕廉委員會の報告が次の如く論斷してゐるのと趣を一にしてゐる。[1]

> 綜じて言へば、支那の輸入は支那の繁榮に倚依するやうに見受けられる。
> 支那の物價が上るときには輸入も増加する。支那の輸出は外國の繁榮に

1. Silver and Prices in China, p. 94.

倚依する。諸外國は一九二九年以來經濟的難局にあつた、その多くは、一九二〇年以來、殊に農業において、正常なる經濟狀態を失ふてゐた。從つて諸外國は支那の商品にとつて貧弱なる市場となつた。斯くの如き狀態の下においては、支那の輸出が輸入に追蹤しないのが當然である。貿易均衡の「逆調」も擴大する。一九三一年からは支那の輸入が減退した。一九三三年には支那の物價が下落して輸入は引續き減退した、その代りに支那の輸出は、東三省の輸出を推定して合算すると、外國の景氣回復に伴れて、增進した。概言すれば、外國貿易の均衡は外國の國內情勢と支那の國內情勢とを對比した成果のやうに見受けられる。

この問題についてもリン氏の研究を見逃すことができない。

荒木敎授の研究は米國の輸出入統計を資料として米國側から觀たものであつたが、リン氏は同じ問題を支那の統計により支那側から觀て檢討してゐる。[2] 荒木氏の研究は一九一三年から一九三〇年に至る十八箇年に亘つてゐ

2. Wei-Ying Lin, China Under Depreciated Silver, Ch. VII.

るが、リン氏は之れを一九二六年から一九三一年に至る六箇年に限つてゐる。思ふにリン氏の研究は、もともとロオズヴェルト銀政策直前の銀安時代を對象とするものであるから、一九二六年以前に遡る必要はないのであるが、上海國定稅則委員會の輸出入品物價指數が一九二六年を基年として算を起してゐることも、この年を研究の起點とした理由の重なるものであらう。また銀安期の研究としては、大統領の產銀買上布告の直前卽ち一九三三年末までを包括するのが當然のやうにも思はれるが、一九三二年の前半には上海事變があり、後半には熱河の戰亂があつて、支那の貿易總額の四割乃至四割五分を占める上海の貿易と、輸出の三割と輸入の一割八分を分擔した滿洲の貿易とが、全く混亂狀態に陷つたために、一九三二年を考察の系列に加へるのは不適當と見て一九三一年を終點としたのであらう。前後六年の期間は短かきに過ぐる憾はあるが、止むを得ざる不十分といはねばならぬ。

輸出入價額は變らなくても、その數量は物價の高低に反比例して增減する

こともあり得るから、連年の輸出入價額を比較するだけでは、貿易の容積を考察することはできない。支拂均衡を測るためならば價額を知るだけでよいが、銀價と關聯して貿易の消長を考察するためには、連年の貿易價額を一定の基年における物價に改算して、修正價額を比較するか、又は實際の貿易品の數量について商量する方が精確なる結果を得られる。リン氏は海關の貿易統計と國定稅則委員會の上海輸出入品物價指數を資料として、一九二六年以降六年間の貿易價額を同年の物價水準に改算し、次の如き統計表を作成してゐる。[3] 荒木氏は北支物價指數を用ひて支那より米國への輸入價額を輸入數量に修正してをられる。これは上海における輸出入物價指數は一九二六年以前のものがなくて、長期に亘る荒木氏の研究には役に立たぬからではあるが、この目的のためには、「華北各主要市場」[4]の物價による北支指數よりも、リン氏の採つた指數の方が適當と思はれる。

3. Wei-Ying Lin, Op. cit., p. 148 f.
4. 民國二十四年南開指數年刊　二頁

一九二六年の物價に修正したる支那の輸出入價額（單位百萬海關兩）

年次	輸入申告價額	輸入物價指數	修正輸入價額	修正輸入指數	紐育銀塊相場指數
一九二六年	一、一二四	一〇〇・〇	一、一二四	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	一、〇一三	一〇七・三	九四四	八三・九	九〇・七
一九二八年	一、一九六	一〇二・六	一、一六六	一〇三・七	九三・六
一九二九年	一、二六六	一〇七・七	一、一七五	一〇四・五	八五・三
一九三〇年	一、三一〇	一二六・七	一、〇三三	九一・九	六一・一
一九三一年	一、四二八	一五〇・二	九五一	八五・四	四六・二

年次	輸出申告價額	輸出物價指數	修正輸出價額	修正輸出指數	紐育銀塊相場指數
一九二六年	八六四	一〇〇・〇	八六四	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	九一九	一〇六・一	八六六	一〇〇・二	九〇・七
一九二八年	九九一	一〇四・五	九四八	一〇九・七	九三・六
一九二九年	一、〇一六	一〇五・二	九六五	一一一・六	八五・三
一九三〇年	八九五	一〇八・三	八二六	九五・六	六一・一
一九三一年	八八七	一〇七・五	八二五	九五・四	四六・二

右の數字によりて明なる如く、銀價低落期における輸入價額の增加は主と

して輸入物價の騰貴が原因であつて、物價的要素を除却して考へると、

(一) 輸出と輸入の價額變動にたいした開きはない。

(二) 一九二七年から二九年までは輸出の方が輸入よりも增加し、一九三〇年以後は輸入の方が減少が著しい。

之れを要するに、修正價額は銀價の消長に對比して申告價額ほどに理論推定を裏切つてはゐない。銀安期を通じて、申告價額では輸出よりも輸入の方が增加してゐるが、修正價額では輸出よりも輸入の方が減少してゐる。

リン氏はまた代表輸入品十三種[5]、代表輸出品十四種[6]の重量について輸出入數量指數を作つてゐる。

輸出入數量と銀塊相場

年次	輸入數量指數	輸出數量指數	銀價指數
一九二六年	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	八二・〇	一〇二・四	九〇・七

5. 綿布、原棉、米、砂糖、石油、綿絲、煙草、麥粉、紙卷煙草、小麥、紙、木材、鐵鋼

6. 生絲、種實、豆類、鷄卵、原棉、落花生、茶、石炭、絹製品、樹油、毛皮、綿絲、牛皮、羊毛

一九二八年	八八・二	一〇九・二	九三・六
一九二九年	九八・七	一一二・三	八五・三
一九三〇年	九三・〇	八〇・七	六一・一
一九三一年	八〇・〇	八四・〇	四六・二

この數量指數も前掲の修正價額指數と類似の傾向を呈してゐる。

(一) 輸入數量は一九二九年まで漸増してゐるが、その後は減少してゐる、殊に三一年には激減してゐる。

(二) 輸出數量は一九二九年まではかなり著しく増加してゐるが翌三〇年からは目立つて激減してゐる。

(三) 一九三〇年から輸出入ともに減退し、殊に銀價が崩落してゐるに拘らず輸出が激減してゐるのは、一九二九年十月のウォール街恐慌に機端を發した世界景氣の顚落を反映してゐるのであらう。銀價の影響よりも景氣の影響の方を強く見た荒木説がこゝに裏書されてゐる。

(四) 一九二九年まで輸出が増加してゐるのは銀價下落の影響と見て、理論

の推定に合致する運動といへるが、輸入の方はこの推定に反して必ずしも減少してゐない。

以上を綜合して考へると、銀安時代における情勢は、銀價と貿易の關係を律する理論の確實性について、部分的には之れを肯定し得る形跡を示してゐる節もあるが、全體としては、的確なる結論を下すほどの證明を與へてゐない。

リン氏は更に右に選擇した代表商品について個別的に銀價低落期における輸出入數量の增減を精査してゐるが、その結果は

（一）輸入品にありては
減少傾向のもの四種
增加傾向のもの四種
傾向不明のもの五種

（二）輸出品にありては
增加傾向のもの三種

減少傾向のもの三種
傾向不明のもの八種

であつて、これまた理論的推定を肯定するに足るほどの傾向を明示してゐない。[7]

以上の論考の結果を支那內外の經濟情勢と聯繫して次のやうに推論することができるであらう。

先づ輸入については——

（一） 銀價と支那貿易の關係を考察するについては、金建物價の變動を看過してはならない。米國勞働統計局の指數による金建物價は、一九二六年を一〇〇と建てると、一九三〇年には八六に、三一年には七三に激落してゐる。この影響が銀價に反映してゐるから、銀價低落がその儘には支那における輸入掣肘の作用を現さなかつたのである。殊に支那の重要輸入品たる小麥、棉花、石油、米等の價格は著しき下落を示して銀安の影響を抹消した觀がある。こ

7. Wei-Ying Lin, Op. cit., p. 154–165.

の點はグレハム教授が銀價と支那物價の關係について述べたるところと關聯して考ふべきである。

(二)　支那の輸入品のうちには國民生活の必需品たるがために銀價の高低に應ずるほどの伸縮性をもたぬものが少くない。例へば小麥、麥粉、米の如きが之れに屬する。また國內における工業發達のために原料や機械の輸入が行はれてゐるが、これも銀價の下落によりて制限せられるものではない。この點はクレプス教授の支那國內事情に關する立論が說き盡してゐる。

(三)　銀價の下落によりて或る種の輸入品の價格が騰貴する場合には、値段を上げないで品質を貶される例が少くない。外國品に對する支那人の購買力は至つて低いから、値段を上げると買ひ續かないのである。こんな場合にも銀價は輸入數量に影響を現はさない。

次に輸出については——

(一)　金建物價の下落は金本位國の購買力を減殺するのみならず、それ等の

國の商品が支那商品に對する競爭力を助成して、銀價下落による支那商品の進出力を阻喪せしめる。例へば支那の茶に對する日本茶と印度茶、または支那の絹に對する日本とフランスの壓迫の如きがそれであつた。

（二）また經濟的國民主義を背景として勃興し來つた排他的貿易政策卽ち關稅の引上新設、爲替ダンピング稅、輸入割當制度、爲替管理等も銀安による輸出促進を抑制する反對勢力であらねばならぬ。殊に關稅が從量稅として課せらるゝ場合には、銀價低落による輸出物價の下落に從つて關稅が加重されることになる。支那から米國への輸出品には從量稅率を引上げられた上に價格の下落によつて負擔を加重したものも少くない。

（三）支那からの輸出は原料品や農產物が主であつて、その生產は人爲の努力よりも自然の哺育に俟つことが多い。從つて通商貿易が洪水、旱魃その他の天災地變の影響をうけることも少くない。殊に一九三一年の大洪水の如きは揚子江流域の沃野を氾濫して、米、棉、その他の重要農產物に莫大なる損失

を與へた。この種の天災が支那の購買力を阻喪するとともに、その輸出貿易を減縮するは云ふまでもない。

斯ういふ風に數へ上げると、銀價の騰落は單に支那の輸出入を支配する一要因に過ぎぬといふことになる。重要なる要因ではあらうが、他の諸勢力によりて阻害されたり補援されたりすることは免れぬ。

なほ銀價と貿易の理論に關聯して考へておかねばならぬことは、支那における貿易統計の不完全なことである。

レーマア教授は支那の貿易統計殊にその輸出統計が過少に見積られてゐることを指摘してゐる。一九二九年から三〇年に至る三箇年について、支那の海關統計に表はれた輸出價額を一〇〇と建てゝ、之れに對應する相手國の支那からの輸入額をそれぞれ支那通貨に換算して指數を求めると、支那の統計と相手國の統計との間にかなり大幅の開きがあることを發見する。[8]（ドイツの數字に對する誤差が特に大きいのは、支那側ではドイツ向と見てゐない

8. C. F. Remer, Foreign Investment in China, p. 195 f.—Tang Leang-Li, China's New Currency System, p. 44 f.

積替貨物をドイツ側では輸入品として記錄してゐるのが主因であらう」

主要諸國に對する支那の輸出價額誤差指數

	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
日本	一一〇・〇	一〇六・六	一四二・〇
アメリカ	一五八・一	一九三・六	一七一・八
イギリス	一三二・一	一二三・四	一六六・九
英領印度	一〇六・九	一三六・七	一六三・五
ドイツ	四八五・七	六一一・〇	六五九・〇
蘭領印度	八九・九	九五・二	一三三・五
フランス	一二九・〇		一四三・一
朝鮮	一〇九・一	一三三・三	一四九・八
海峡植民地	一二三・二	一五四・一	
イタリー	一一五・九	一三一・七	
佛領印度支那	一七七・八	一八二・六	
ベルギー	三四・六		
合計	一三七・七	一五二・八	一七五・二

これによると、支那の統計に輸出額一〇〇元として表はれてゐるものが相手國では

一九二九年	一三七・七
一九三〇年	一五二・八
一九三一年	一七五・二

として記錄されてゐることになる。相手國の輸入統計には、支那の輸出價額の上に、運賃や保險料が加算されるから、價額の嵩むのは當然であるが、それにしてもこの開きはあまりに大きすぎる。殊に銀價の下落するにつれて年を追ふて開きの增加してゐることも看過し難い。

これら諸國の對支輸出價額を一〇〇と建てゝ、之れに對應する支那の輸入額をそれぞれ外貨に換したものゝ指數と比較して見ると、その開きは前掲輸出貿易の場合ほど大きくはないが、やはり支那側の統計が過少に見積られてゐる跡が見える。

一九二八年	一〇四・七
一九二九年	一〇三・六
一九三〇年	九七・二

殊に一九三〇年の數字が輸出國の數字より小さくなつてゐるなどは、明かに不合理である。

この輸出指數が漸騰してゐるのはこの三年間に支那側の價額が相手國の價額に比して低減してゐることを意味し、輸入指數が漸落してゐるのもまた支那側の價額が低減してゐることを語つてゐる。輸出の方が低落の角度は大きいが、方向は同じである。ところがこの三年間は銀價が急落してゐる。だから支那の海關報告に遺漏があつて銀價下落による物價の騰貴が精確に記錄されてゐなかつたとすれば、この誤差に對する一應の說明はつく。輸出の誤差が輸入よりも大きいのは輸出品の方が從量稅によるものが多い事實に起因してゐるのであらう。海關は從量稅品の價格は申告のまゝに記錄し

て深く之れを問はないからである。
このほか輸出價額の誤差が特に著しい理由としては、密輸出及び記錄に登らざる輸出を數へることができる。民船戎克による貿易は記錄されてゐない。香港が戎克の集散地となり密貿易の根據地となつてゐることは周知の事實である。東三省についても同樣のことが云へるであらう。しかも銀安時代の密貿易は概ね支那にとつて出超であつたと云はれてゐる。北邊のソヴェト聯邦及び南方印度支那に對する陸路の貿易も殆ど統計に上らない。いづれも密貿易のことであるから、數字を示すことは困難であるが、總じて支那にとつて出超になつてゐると見られてゐる。レーマア教授の掲げた指數は間接にこの推定を立證するものと見ることができるであらう。またレーマア教授は、自ら調査目擊したる所に據り、一九一二年に青島の一商社だけで青島稅關の全報告價額を超ゆる麥藁眞田を輸出したる事實、一九三一年二月に汕頭の二つの商社が海外の華僑に積送した蜜柑だけで海關の報告價額と

著しく懸隔のあつた事實、また天津及び滿洲から出る毛皮が常に實際よりも安値に記錄されてゐるか又は記錄漏れとなつてゐる事實などを擧げて、支那の輸出額が過少に報告されてゐることを傍證してゐる。[9]「これは支那の海外貿易に對する銀價下落の影響の一部が、支那海關統計によつて隱蔽されてゐることを意味する。」[1]

以上諸家の論考の結果を摘要して比較すると——

諸家いづれも銀價と貿易の理論的相關關係の薄弱なことを主張する點においては一致してゐる。

荒木氏は米國から支那への輸出卽ち支那の輸入の方に幾分か理論的推定の强味が勝つてゐると認めてはゐるが、その說明を銀價の影響に求めずして寧ろさらに大きな景氣の影響と見てゐる。

之れに反して、リン氏は支那の輸出の方が理論的推定に合致するといふ結論に達してゐるが、銀價は支那の貿易を支配する動因の一つに過ぎないと見

9. Remer, Op. cit., p. 195.
1. Ibid., p. 201.

てゐる。

レーマア氏は海關統計の缺陷を指摘して銀價の影響が隱蔽されてゐることを立證してゐるが、氏の研究全體を通じて見ると、この理論推定よりも寧ろその他の要因の方を重く見てゐる。

之れを要するに、この問題についても、マアシャル教授[2]の曰へる如く「一つの複雜なる問題を分割して、一時に一片づつ檢討し、さうして最後に各部の解決を結合して」問題全體を概觀することが最も安全なる道のやうに思はれる。

2. Alfred Marshall, Principles of Economics, p. 366.

第五章　銀の移動と景氣の轉換

第一節　世界不況の浸滲過程

世界經濟は、一九二九年晩秋を頂點として、大戰後の中間景氣から深刻なる不況時代に顚落してゐる。然るに、支那だけはこの大勢から疎隔して、一九三一年の冬、すなはち英國や日本が金本位を離脫した頃まで、世界恐慌の圈外にあつた。歐米財界の風浪は支那の沿岸に達するまでに二年餘を費してゐる。

一九三〇―三一年に亙る支那の物價指數は、上海[1]においても、華北[2]においても、廣州[3]においても、漢口[4]においても、靑島[4]においても、一九二九年に比して低落せずして却つて昂騰してゐる。

	上海	華北	廣州	漢口	靑島
一九二九年	一〇四・五	一一一・〇八	九六・七	―	―
一九三〇年	一一四・八	一一五・八五	一〇一・四	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九三一年	一二六・七	一二二・五五	一一二・六	一一四・五	一〇七・六

1. 國定稅則委員會編 (1926=100)
2. 南開大學經濟研究所編 (1926=100)
3. 廣東省調查統計局編 (1926=100)
4. 國民政府實業部編 (1930=100)

	上海	華北	廣洲	漢口	青島
一九三二年	一一二・四	一一三・三六	一一三・〇	一一二・四	一〇三・五
一九三三年	一〇三・八	一〇〇・五九	一〇二・六	九八・九	九四・九
一九三四年	九七・一	九一・七八	九四・三	八九・〇	八六・九
一九三五年	九六・四	九五・四二	八四・六	八九・三	八九・四

國際聯盟の調査によると、一九二九年から三三年に亘る五年間において世界の貿易額は金價値に計算して六割五分の減退を示してゐる。[5] 然るに支那の貿易額は一九二九年から三一年に至る世界恐慌の最初の二年間において反つて增進してゐる。その結果として、この期間において、世界貿易額に對する支那貿易額の比率は殆ど倍加した。米國のシルヴァメンが支那の繁榮に食指を動かしたのは必ずしも故なきことではなかつた。一九三一年以降は各國が金本位を拋棄し、また滿洲事變や上海事變が繼起したので、支那の貿易額も、三一年から三三年に亘つて三十六億五千萬元から十九億六千萬元に激減してゐる。しかし、これも動亂の東北諸省を除外して計算すると、二十九億

5. League of Nations, World Economic Survey, 1933–1934, p. 187.

二千萬元から十九億六千萬元に減少しただけで、世界全體の減少率に比べるとよほど輕微である。[6] しかのみならず、一九三三年からは北支の動亂と關税の加重とが機縁となつて密貿易が激增してゐる。 また一九三一年に比較すると三三年の銀塊相場は英米ともに二割見當の騰貴を示してゐるから、金價値に換算すると、この期間における支那の貿易額の減退は更に値幅が縮まる。是等の事情を綜合して考へると、少くとも世界恐慌の最初の二年間を通じて、支那の國際貿易は全くその圏外にあつて順調なる經過を辿り得たと云はねばならぬ。 これに續く次の二年間においても、内外の事變が繼起したに拘らず、支那の經濟はまだ眞正面から世界恐慌の風浪をうけるに至らなかつた。支那が眞に急迫を告ぐるに至つたのは、一九三四年即ち米國が銀政策に拍車を加へた頃であつた。

この世界恐慌が支那に波及するまでの時の遲れを解釋するために種々の理由が擧げられてゐる。

6. T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 54.—E. Kann, China in 1935, An Economic Review (Chinese Economic Journal, April, 1936) p. 540.

その一つは支那の國際貿易が支那全體の經濟に對して僅少なる部分に過ぎないからだといふ説明である。なるほど支那の人口は世界人口の五分の一に當るが、その貿易額は、一九二九年において、世界貿易總額の百分の二に過ぎなかつた。これを支那よりも遙に人口の少い米國が百分の十四、英國が百分の十三、日本が百分の三を占めてゐたのに比べると、かなり微薄な數字である。[7] しかし支那の國民所得が列國に比して極めて低位にあることを思ひ合すと、僅少なる貿易額と雖も、その支那國民經濟に對する價値を輕視することはできない。世界貿易總額に對する支那の比率の低いことは、支那貿易の不振が世界不況を著しく加重してゐると見る米國シルヴァーメンの主張を打消す理由にはなるが、必ずしも世界不況が支那經濟に對する影響を輕視する理由にはならない。少くともこの説明だけでは世界恐慌が二年の遲れを置いて支那を襲ふた理由を諒解することができない。

もう一つの説明は、支那の經濟組織の原始的なること、交通の不便なること、

7. G. D. H. Cole, The Intelligent Man's Guide through World Chaos, London, 1932, p. 353.

および支那の主要産業が農業であつて、その産物の大部分が原産地で消費せられ、貿易の商品とならざることなどを以て、世界經濟に對する支那の鈍感性を解釋しようとするものである。 しかしこの説明も不十分である。 支那の國內經濟が世界の動きに對して鈍感なことは否定し難い事實であるから、これが世界不況から疎隔せられた一因であることも想像はできる。 しかしこの事實を概念的に押し付けて、支那が世界經濟の動きに無感覺であるかの如く推論するのは大きな誤である。 湯良禮氏は幾多の事實を擧げて支那が不感性に非ざる所以を立證してゐる[8]。 また許仕廉委員會報告は、農産物價について、支那全體が、洪水や旱魃の影響を除外して考ふれば、ほゞ同一の影響を感じつゝある事實を摘示して、支那の奥地を外界から懸け離れた非商業的自足地域と見るの誤れることを顯證してゐる[9]。 殊に、後に説く如く、世界經濟に接觸すること最も緊密なる上海において、世界不況の襲來が奥地よりも遲れた事實に徴するも、この時の遲れを支那の鈍感性で説明し去るのは[illegible]してゐるな

8. T'ang Leang-Li, China's New Currency System, Ch. III.

9. Leonard Shin-Lien Hsü, Silver and Prices in China, p. 26.

い、と思はれる。

斯様に推考すると、支那において世界恐慌の襲來が兩三年遲れたことについては、支那における通貨の特異性卽ち支那の主たる通貨が銀貨であつたこと以外には有力なる理由を求め難いことになる。殊に一九三四年に入つて、米國銀政策が效果を現し初めた頃から、支那の經濟が著しく疲弊を加へたことを思ひ合すと、一層この感を深くする。[1]

他の國々における世界不況の最も深刻なる影響は、外國貿易の減退もさることながら、むしろ國內物價の下落にあつた。この下落は金の價値の騰貴に作起し、また或る程度までは之れを原因として現れた。世界の殆ど凡ての國の國內經濟の奥底まで急激に浸透して、その活動を麻痺せしめたものは實にこの金デフレーションであつた。生產費が下らず、または殆ど動かないのに、商品の價格が下落したゝめに、企業の活動は、對外貿易に關係のないやうなものまで、廣き範圍に亘つて痙攣狀態に陷つてしまつた。この間に在つて、ひと

1. Arthur Salter, China and the Depression, Report to the Chinese Government (Supplement to The Economist, May 19, 1934)

り銀貨國たる支那の經濟は通貨收縮による壓迫を免れた。金で評價された銀の價格は他の商品の價格と同様若しくはそれ以下に下落したから、支那の國內物價はその通貨に對して安定し若しくは騰貴の傾向をさへ示したのであつた。加之、金貨國に對しては貿易上有利な地位に置かれた。外國における購買力の減退は支那の輸出を阻喪したが、それも他の國々と比較すると輕微であつた。國內貿易は少しも疲弊することなく却つて伸暢した。これは金本位を離れた國が、爲替の下落によつて、物價の世界的落潮から避難し得たと同一の理由に基く現象である。[2] だから一九三一年の末に英國や日本が金本位を離脱するとともに、支那の景氣も傾きはじめた。

許仕廉委員會は、一九〇〇―三三年にわたる三十四年間について、米國における重要商品三十種の卸賣物價指數から算定した金の購買力と、支那における輸出入商品物價指數から算定した金の購買力とを比較對照して圖表に示してゐる。これによると、一九〇〇年から一九三二年に至る期間において、米

2. P. B. Whale, The Theory of International Trade in the Absence of International Standard (Economica, Vol. III, No. 9, Feb., 1936).

140
130
120
110
100
90
80
70
60
50
40
1900
05
10
15
20
25
30
1935
支那に於ける金の購買力
米国に於ける金の購買力

國における金の購買力と支那の商品によりて表はされた金の購買力とが極めて密接なる經過を辿つてゐる。殊に一九一五年以降においては、兩者が殆ど同一線上を動いてゐる。この事實から委員會は次の結論を下してゐる。

若しも支那がこの期間を通じて金本位を採つてゐたならば、支那の物價水準は米國のそれに酷似してゐたであらう。さすれば、支那における不況は、銀の購買力の昂りはじめた一九三一年を待たずして、金の購買力の暴騰し出した一九二九年に初まつてゐたであらう。[3]

之れを裏返して云へば、銀價の騰貴がなかつたら支那は不況の襲來を免れ得たであらうといふことにもなる。

一九三四年十月十五日國民政府が銀の輸出に對して輸出税と平衡税とを併課するに至るまでは、銀は支那における主たる本位貨幣であつた。だから銀の價値が上れば支那の物價は下り、銀の價値が下れば支那の物價は上る傾向をもつてゐた。南京大學教授レウィス氏[4]の計算によると、一九〇〇年から

3. Silver and Prices in China, p. 87 f.

4. A. B. Lewis, Chinese Currency Policy (Pacific Affairs, March, 1936) p. 101 f.

一九三一年に亘つて、支那の物價は銀價の下落に伴ふて年々平均複利二分の騰貴を示してゐる。これが支那の産業に少からぬ刺戟となつたことは云ふまでもない。一九三一年から三四年へかけては、銀價の騰貴に追隨して、支那の物價は複利計算で毎年九分七厘の下落を見た。この勢は一九三四年夏米國銀買上法がその實績を現すに至つて愈々急迫を告げ、支那の財界は慘憺たる混亂に陷つた。

銀價騰貴の外に、さらに一九三一年の滿洲事變、一九三二年の上海事變並びに江西省における共産軍の烽起、福建省における革命等が支那の經濟を疲弊せしむるに力あつたことも見逃してはならぬ。滿洲國の獨立は支那をして年額三億元を超ゆる輸出貿易を喪失せしめた。

また黄河以北の地方殊に山東地方と滿洲とは、もともと極めて密接なる關係をもつてゐた。滿洲へは年々百萬に近き山東移民が出稼ぎに行つた。その稼高は一人當り四、五十圓としても年々四、五千萬圓の金額が山東苦力によ

つて支那に持ち歸られた[5]。滿洲はこの金額に當る大豆其他のいはゆる特產物を支那本部に賣込むことによつて、收入の均衡を保つことを得た。この自然の關係が、滿洲國の獨立によつて、斷絕せざるまでも、著しく阻害された。卽ち支那の排滿政策は滿洲國の對支輸出を閉塞して、滿支の收支關係を倚偏せしめた。長城線を越えての密貿易は、少くともその一部は、この人爲の破局に對する自然の調節作用とも見られる。この破局は滿支兩國にとつての負擔であるが、最も支障を感じつヽあるものが支那であることは多言を要しない。

第二節　銀の集中

物價や貿易に現れた支那の景氣は約二年の時差を措いて世界不況の影響をうけてゐるが、支那國際經濟の中樞たる上海の財界は其後も引續いて約二年の賑盛を保ち、四年の時差をもつて世界恐慌の襲來をうけてゐる。奧地が不況に陷つてからも、地價や建築や工業や金融に現れた上海の景氣は、なほ上

5. 猪谷善一　日滿支經濟論　昭和十年　二三頁以下.

昇しつゝあつた。上海の金利が引締り初めたのは一九三四年四月からである。[1] 支那と外國との接觸點にある上海市場が奥地よりも遲れて海外市場の影響を受けてゐるのは一見不思議のやうであるが、これは上海が安全の避難所"Asylum of security"として奥地の銀を集中し、從つて全國の財力を壟斷したからであつて、必ずしも不思議ではない。

いま最近七年間における上海奥地間の銀の移動を示せば左の如し。[2]

上海より奥地への銀移出入（單位一千元）

年次	移出	移入	純移出	純移入
一九二九年	一八一、九〇六	一二三、七九六	五八、一一〇	―
一九三〇年	一四一、一七八	一〇九、〇六二	三二、一一六	―
一九三一年	一六四、四四六	一一一、四〇四	五三、〇四三	―
一九三二年	一九、九四九	一六二、八四三	―	一四二、八九四
一九三三年	一七、六一八	九九、五〇七	―	八一、八八八
一九三四年	一〇三、八九一	四四、六一〇	五九、二八一	―
一九三五年	三七、八一〇	一三、三八〇	二四、四三〇	―

1. Nankai Index Numbers, 1935, p. 46.

2. Figures from T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 109. and E. Kann, China in 1935, An Economic Review. (Chinese Economic Journal, April, 1936), p. 533.

上海は外國と奥地の中間における銀の溜池である。世界不況の影響を受くるまでの支那の國際收支は概して順調であつたから、銀は外國より流入してこの溜池に注ぎ、溢れて奥地を潤したのであつた。カン氏の計算によると、一九二二年より三五年に至る十四年間において、上海を出入したる銀の純計は

支那各地への純移出　三億三千萬元
外國よりの純輸入　五億八千萬元

に上つてゐる。これが支那における銀の流れの常態であつた。

然るに一九三二年と三三年とにおいてはこれが一變して奥地の銀が上海に逆流してゐる。精確に云ふと、この逆流は一九三四年夏米國が銀買上法による大規模の購入を開始する頃まで持續した。(單位一千元)

一九三四年	上海より奥地へ	奥地より上海へ	純移出	純移入
一月—八月	一〇、三四九	四〇、〇三九	—	二九、六九〇
九月—年末	九三、五四二	四、五七〇	八八、九七二	—

銀が斯くの如く上海へ集中した主たる原因として、ソルタア氏は國內の紛爭や匪賊から避難するために資本が安全の地を求めたことを擧げてゐる。「上海の繁榮は一部はその富の上に築かれてゐるが、また一部は奥地の不幸によつて支へられてゐる[3]」奥地で貸付け又は投資することが不安であるから、生產とは無關係に、たゞ安全を求めて資本が上海に集つたといふのである。

また、政府が高利の公債を募つて資本を吸集したことも、奥地の銀を逆流せしむる上に少からぬ力があつた。是等の公債は往々四割乃至五割の割引を以て發行せられたから、公稱利率の如何に拘らず、その實際の利息は想像に餘る高率に上つた[4]。

之れに反して許仕廉委員會報告書は銀逆流の原因を主として銀價の變動に求めて匪賊の影響を否定してゐる。

一九三一年の終までは、支那の一般物價水準は上りつゝあつた。農民によりて賣られるやうな原料品は、農民その他の支那奥地の人々が小賣で買

3. Arthur Salter, China and Silver, p. 11.

4. Leonard G. Ting (丁佶), Chinese Modern Banks and the Finance of Government and Industry (Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. VIII, No. III, Oct., 1935) p. 590 f.

ふ加工品よりも早く騰貴した。だから奥地から上海に送られるよりも多くの銀が上海から奥地に送られた。

一九三二年、三三年及び三四年においては、銀價の騰貴が原因となつて支那の物價が下落した。農民が買ふ商品の値段は割合に高かつたが、彼等がその生産品に對して受取る値段は急速に下落した。從つて上海から奥地に送り返へされるよりも多くの銀が奥地から上海に送られた。斯くして銀は上海に蓄積した。

奥地の匪賊は銀の流れの方向を變へる上には多分何等の關係もなかつた。一九三一年は必ずしも支那における匪賊の激增を示してはゐない。反對に匪賊は數年來漸次に鎮靜してゐた。[5] この許仕廉報告は綜じて銀價の影響を重く見るために其他の要素を輕く扱つた嫌がある。支那奥地の事情に通ずる外人研究家にして匪賊の害を說かざるはない。久しく支那の饑饉救濟事業に盡力した米人ベーカア氏は、淸

5. Silver and Prices in China, p. 58.

朝亡びて二十年間の支那奥地においては、盗匪の目に着かぬほどのみじめな生活だけが安全に行はれたといふてゐる。[6] また華洋義賑會のマロォリィ氏は兵が匪となり匪がまた兵となる關係を明にして、政情の不安が匪賊の跳梁を助長し、匪賊の横行が生産を萎微せしむる所以を説いてゐる。[7] 思ふに銀が上海に集中した原因としては、銀價の騰貴による經濟的理由も、匪賊と動亂による政治的理由も、兩者ともに數ふべきであらう。

銀價は米國銀政策に先立つて既に騰貴の傾向に轉じてゐた。また支那の内憂外患は一九三一年を劃して一段と加重してゐる。平常でも外國行政權の管下にある條約港[8] "Treaty ports" 殊に上海は生命財産に對する避難所と見做されてゐる。上海では租界の地價は支那街の地價より著しく高價であるが、租界の道路に面する土地でも、支那街に接するものは二割方安い。租界道路に面せざる土地すなはち外國管理權の及ばざる土地は四割乃至五割も安い。[9] 之れを以て觀るも租界における安全が如何に重視されてゐるかゞわか

6. John Earl Baker, Outline for Rural Rehabilitation, (The China Quarterly, Shanghai, September, 1935) p. 97.
7. Walter H. Mallory, China: Land of Famine, p. 75 f.
8. C. F. Remer, The Foreign Trade of China, 1928, p. 8.
9. J. B. Condliffe, China To-Day: Economic, 1932, p. 81.

る。奥地の政情不安に驅られた銀が此處に逃避するのは蓋し當然であらう。

以上政治的並びに經濟的の二原因の外に、外商並びに外國銀行が銀爲替の騰貴を見越して、銀を外貨に換ゆることを見送り、上海に手持をしたことも、銀集中の原因であつたと思はれる。[1]

是等の原因によつて上海に集中した銀は次の如き足取で增加した。[2]

上海各年末銀在高（單位一千元）

	支那銀行保有高		外國銀行保有高		合計	指數
	金額	合計に對する%	金額	合計に對する%		
一九二六年	七三、四九四	四九・八八	七三、八五九	五〇・一二	一四七、三五三	一〇〇・〇〇
一九二七年	七九、三四二	五五・七八	六二、九七〇	四四・二二	一四二、二四九	九六・五四
一九二八年	一〇二、七六〇	五九・九〇	六八、七八一	四〇・一〇	一七一、五四一	一一六・四二
一九二九年	一四四、一九六	六〇・〇二	九六、〇六四	三九・九八	二四〇、二六〇	一六三・〇五
一九三〇年	一六六、二九三	六三・四八	九五、六六三	三六・五二	二六一、九五六	一七七、七八
一九三一年	一七九、三〇五	六七・三六	八六、八八三	三二・六四	二六六、一八八	一八〇・六五
一九三二年	二五三、二八九	五七・七八	一八五、〇五〇	四二・二二	四三八、三三九	二九七・四八
一九三三年	二七一、七八六	四九・六五	二七五、六六〇	五〇・三五	五四七、四四六	三七一・五三
一九三四年	二八〇、三二五	八三・六八	五四、六七二	一六・三二	三三四、九九七	二二七・三四
一九三五年	二三九、四四三	八六・八八	三六、一五九	一三・一二	二七五、六〇二	一八七・〇三

1. Bank of China, Report of the General Manager, 1935, p. 8.
2. E. Kann, China in 1935 (Chinese Economic Journal, April, 1936) p. 530–531.

最高は一九三四年四月末および五月末であつて、ともに五億九千四百萬圓を超えてゐる。

第三節　銀の流出

上海に集中した銀の蓄積は米國の銀買上法發布の翌月卽ち一九三四年五月を頂點として崩れ出した。その重なる原因は連年入超を示してゐた支那の銀が次表海關統計の示す如く出超に轉じたからである。[1]

年次	輸入	輸出	入超	出超
一九二六年	一二二、七四一	三九、八四九	八二、八九二	—
一九二七年	一二七、五八三	二六、一八二	一〇一、四〇一	—
一九二八年	一七三、九六九	八、二〇六	一六五、七六三	—
一九二九年	一八九、一八八	二四、三一一	一六四、八七七	—
一九三〇年	一五九、七八八	五五、三九三	一〇四、三九五	—
一九三一年	一一八、二三三	四七、四三〇	七〇、八〇三	—
一九三二年	九六、五三九	一〇六、九三四	—	一〇、三九五
一九三三年	八〇、四三二	九四、八五五	—	一四、四二三
一九三四年	一〇、八三〇	二六七、五五八	—	二五六、七二八
一九三五年	一〇、九九七	七〇、三九四	—	五九、三九七

1. E. Kann, China in 1935 (Chinese Economic Journal, April, 1936), p. 539.

しかし右の數字によりて明なる如く支那における現銀の海外流出は必ずしも米國の銀政策を俟つて始まつたことではない。これに先立つこと二年、卽ち一九三二年において、銀の流れは少量ながら既に海外に傾いてゐた。これは世界不況の影響が支那の國際經濟に浸滲しはじめたからである。

個々の取引としての銀輸出の直接の原因は、海外市場における銀價の騰貴、之れに從つて起る爲替相場の開き、又はこれを見越しての投機にあること云ふまでもない。しかしこの近因の背後に、更に根本的な原因として、國際支拂均衡の逆轉が働いてゐたから、正貨の流出が決河の勢で漲溢したのである。

銀の出超が一九三四年において激增してゐるのは言ふまでもなく米國銀政策の影響である。それは銀の流出が、左表海關統計に示す如く、同年四月銀買上法の發布と時を同じうして激增し、さらに同法による銀國有實施の八月において奔騰してゐる事實に徵して首肯することができる。（單位一千元）

一九三四年	輸入	輸出	入超	出超
一月	二、一三四	三五一	一、七八三	—
二月	一九八	一、七六五	—	一、五六七
三月	二、〇三二	一、一六五	八六七	—
四月	三八九	一五、一五二	—	一四、七六三
五月	四四四	二、五九一	—	二、一四七
六月	一六六	一三、一〇二	—	一二、九三六
七月	一六五	二四、四七三	—	二四、三〇八
八月	三五四	七九、四四九	—	七九、〇九五
九月	八二〇	四八、九五九	—	四八、一三九
十月	六〇七	五六、九三九	—	五六、三三二
十一月	一〇四	一一、四三一	—	一一、三二七
十二月	—	一一、九七五	—	一一、九七四

米國が銀國有を斷行したのは一九三四年八月九日であるが、この頃から支那における銀の流出は俄然激增して同月中に七千九百萬元（約六千萬オンス）の巨額に上り、同年の合計は二億六千萬元に進んだ。　中國銀行の發表による

と、この外に約二千萬元の密輸出があるから、同年中の流出總額は二億八千萬元（約二億一千萬オンス）に達した。

銀流出が初まつた當時に、支那に幾許の銀が存在したかは明でないが、中國銀行の調査は之れを三十三億元（約二十五億オンス）と推定してゐる。このうち貨幣として流通してゐたものは約半額の十六億元と見積られてゐる。一九三四年における銀流出額は二億八千萬元であるから、全ストックの八%餘にして流通額の一八%に當る額が失はれたことになる。一九三四—三五年の流出額を通算すると、密輸出を加算して、五億七千萬元に近いから、流通額の約三分の一に當る銀を失ふた計算になる。[2]

支那から流出した銀はアメリカへ吸收されたのであるが、直接に輸送されたのではなくて、多くはロンドンを經由してゐる。これは米國政府がその購入銀を主としてロンドン市場で買付けたからである。それも一九三四年秋支那が銀の輸出税を引上げるまでは支那からロンドンへ直接に輸出された

2. Bank of China, Report of the General Manager for 1934, p. 6.

が、その後は日本及び香港を足場とする密輸出が多くなつたので、一九三五年に入つてからは、日本及び香港から英國への輸入が激増して、支那からの輸入は記錄の上では減少してゐる。　故に一九三五年における銀の輸出入を標準にすると、世界最大の銀需要者はアメリカであつて、之れに對する第一の供給者はイギリスである。　さうしてイギリスに對する最大の供給者は日本、次で香港となつてゐる。　この間の動きは英國の銀輸出入國別統計を見ると明かである。　左に掲ぐる數字はモオカッタ・ゴオルドスミット商會の發表にかゝるものである。[3]（單位トロイオンス。　一九三五年は十二月二十四日までの計數）

英國銀輸出入數量國別表

輸入	一九三四年	一九三五年
ロシア	一八、二一四、〇〇四	一五、二二四、〇二五
ドイツ	四、七六九、八六八	二、四五三、九五八
オランダ	二、八九六、六二五	五、四三九、九六七

3. E. Kann, China in 1935, p. 514.

ベルヂアム	一、七五二、〇六二	八、四〇五、〇四九
フランス	一、九〇〇、三五三	六、九四一、三八二
アメリカ	一一、六三六、四二七	七〇、二六一
支那	四五、一四〇、八七五	一九、四五二、〇九〇
メキシコ	五、七七〇、二七九	—
日本	七、〇一五、四三七	八五、六〇〇、四〇八
アフリカ	三四九、二二六	四五四、四八四
カナダ	五、四〇七、八七九	一、八〇四、三六六
インド(精製)	三三、一六七、七五七	一二、四五三、八七三
ニュージイランド	三八五、九五四	三六九、八三三
ニュージイランド(未精製)	六、一六二、五〇一	一九、四七六、四一三
オーストラリア	五、五四三、一九三	七、二五三、五一八
其他諸國	八、三一七、九〇八	七七、五五二、三六六
合計	一五八、四三〇、八八八	二六二、九五二、〇〇一

一九三五年の其他諸國からの輸入の大部分即ち約七千三百萬オンスまでは香港からである。

輸・出	一九三四年	一九三五年
ドイツ	六一三、三七六	一三二、九一七
オランダ	四、四六八、五一二	一、七一八、七一六
ベルヂアム	一、一一〇、一五六	一、〇六〇
フランス	二、一四三、七〇七	二、〇二〇、九五〇
支那	―	―
アメリカ	八六、六九〇、〇四六	三九一、一五五、八八七
インド	八、〇八二、六七五	五、七七二、四一〇
海峽植民地	三五四、四六一	―
ポルトガル	六七五、九四〇	―
ユーゴー・スラヴィア	二、二五〇、五四九	―
スエーデン	四一三、四一六	九四四、四六六
其他諸國	二〇、六二三、一二七	四、七四七、三四二
合計	一二七、四二五、九六五	四〇六、四九三、七四八

第四節　國際支拂均衡の轉換

支那の對外貿易は、一八七〇年代から最近に至るまで、六十年の久しきに亘つて、殆ど例外なく毎年輸入超過であつた。[1] 既説の如く海關統計には遺漏があり、殊に輸出の數字には記録漏れが多いが、これを商量しても連年入超の事實は爭ひ難い。然るに他方において支那の通貨たる銀も概して入超を示してゐる。殊に一九三二年の流出に先立つ十五年間は連年入超であつた。

湯良禮氏の調査によると、一八八八年から一九三一年に至る四十四年間の現銀輸出入は一九三三年以前の銀元量目に換算して次のやうになつてゐる。

入超合計	一、四四一、四三四千元
出超合計	三〇六、〇五七千元
入超純計	一、一三五、三七七千元

同じ期間において金の出超純計は二億元に達してゐるが、之れを差引いても

1. C. F. Remer, The Foreign Trade of China, Chs. III–VII.

九億元に近い入超である。[2] また中國銀行の調査によると、一九一二年民國創建以降一九三四年に至る銀輸出入の數字は

輸入合計　一、四九四百萬元
輸出合計　四〇八百萬元
輸入純計　九八六百萬元

となつてゐる。[3] いづれにしても貨物の入超と並んで銀も入超を示しつゝあつたことは爭ひ難い。

しからば、之れに對する國際收支の差額は何によりて均衡を得つゝあつたのであらうか。

支那國際收支の項目については精確なる數字を得る道がない。推算の發表せられたるものを擧ぐれば、

一九二八年
一九二九年及び

2. T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 98-101.
3. Bank of China, Report of the General Manager for 1934, p. 6.

一九三〇年の數字についてはレーマア教授がその名著 Foreign Investments in China に尊敬すべき研究を發表してゐる。

一九三一年については當時の三井銀行上海支店長土屋計左右氏の努力になる綿密なる數字がある。氏の研究は昭和七年七月發行の私刊本「中華民國の國際貸借」に載錄してある。一九三二年以來中國銀行が發表してゐる國際貸借調査はレーマア、土屋兩氏の研究に範を採つたものゝやうに見受けられる。

一九三二年については谷春帆氏がその著 Silver at Work に發表してゐる數字がある。

一九三三年

一九三四年及び

一九三五年については、中國銀行が毎年定時株主總會に提出する營業報告書に載せてゐる數字がある。

茲に掲ぐる總括表は右の數字に據つたものである。この外に一九三五年については カン氏が上海の週刊雜誌 Finance & Commerce, April 1st, 1936 に推算を發表してゐるが、その根據については十分なる說明を與へてゐる。また一九二七年以前の數字についても、一九〇二年まで遡つて、レーマア教授の研究があるが、一九〇二—一三年と一九一四—三〇年との二期に分つての長期に對する推算であつて、毎年の變遷を示してない[4]。

以上各年の調査を通覽するに、推算の資料が調査者によりて異るのみならず、かなり多額の數字が說明のつかぬまゝに "Unexplained difference" として殘されてあつて、レーマア教授や土屋氏の努力を以てしても、なほ必ずしも精確なものとは云ひ難い。しかし商品及び銀の入超勘定と見合つて之れを塡補して來た最も目ぼしい項目が華僑の送金であつたことは何人にも首肯できる。試みに右諸家の推算から商品の入超と現銀の出入と華僑送金とを摘錄して比較對照すればたの如し。(單位百萬元)

4. C. F. Remer, Foreign Investments in China, Ch. XII.

支那國際收支推算綜括表

項目	1928 支出	1928 收入	1929 支出	1929 收入	1930 支出	1930 收入	1931 支出	1931 收入	1932 支出	1932 收入	1933 支出	1933 收入	1934 支出	1934 收入	1935 支出	1935 收入
甲、商品貿易																
商品輸出入	1,794.0	1,487.0	1,898.7	1,523.5	1,964.6	1,342.3	2,224.2	1,382.6	1,635.0	768.0	1,345.6	611.8	1,029.7	535.2	919.2	575.8
密輸及評價誤差	—	74.4	—	114.3	—	134.2	46.7	304.6	33.0	154.0	134.6	61.2	154.5	80.3	210.0	86.4
合計	1,794.0	1,561.4	1,898.7	1,637.8	1,964.6	1,476.5	2,270.9	1,687.2	1,668.0	922.0	1,480.2	673.0	1,184.2	615.5	1,129.2	662.2
乙、無形貿易																
華僑送金	—	250.6	—	280.7	—	316.3	—	359.9	—	327.0	—	200.0	—	250.0	—	260.0
事業投資勘定	179.0	96.0	198.5	170.0	198.0	202.0	87.2	43.6	56.0	60.0	24.0	30.0	20.0	80.0	55.0	140.0
有價證券勘定	—	4.0	—	—	—	—	—	56.7	—	5.0	—	5.0	—		—	
公債元利支拂	63.0	—	79.1	—	111.4	—	135.1	—	90.0	—	93.0	—	112.6	—	107.4	—
在住外人の送金	0.5	—	0.5	—	1.0	—	—	—	1.0	—	1.0	—	—	—	—	—
旅行者及留學生費	6.0	30.0	6.0	30.0	8.0	40.0	17.4	34.9	8.0	10.0	6.0	10.0	6.0	180.0	6.0	150.0
在外公館費	4.4	30.0	4.4	32.0	5.0	38.0	43.6	39.3	10.0	38.0		30.0				
支那駐在軍費	—	139.7	—	124.0	—	100.0	—	65.4	—	150.0	—	100.0	—		—	
運賃及保險料	15.0	—	15.0	—	20.0	—	21.8	—	18.0	—	—	—	—		—	
布教費及社會事業費	—	25.0	—	30.0	—	40.0	—	78.5	—	45.0	—	50.0	—		—	
外國船舶修繕費	—	—	—	—	—	—	—	43.6	—	36.0	—	25.0	—		—	
映畫使用料	—	—	—	—	8.0	—	—	—	8.0	—	5.0	—	—	—	—	—
合計	267.9	575.3	303.5	666.7	351.4	736.3	305.1	721.9	191.0	671.0	129.0	450.0	138.6	510.0	168.4	550.0
丙、正貨移動																
金流出入純計	9.1	—	—	3.0	—	47.4	—	211.9	—	205.0	—	189.4	—	111.5	—	68.0
銀流出入純計	159.6	—	158.7	—	100.5	—	70.3	—	—	10.4	—	14.4	—	279.9	—	289.4
合計	168.7	—	158.7	3.0	100.5	47.4	70.3	211.9	—	215.4	—	203.8	—	391.4	—	357.4
不詳及未決勘定	—	93.9	—	53.4	—	156.3	—	25.3	—	50.6	—	282.4	194.1	—	272.0	—
總計	2,230.6	2,230.6	2,360.9	2,360.9	2,416.5	2,416.5	2,646.3	2,646.3	1,859.0	1,859.0	1,609.2	1,609.2	1,516.9	1,516.9	1,569.6	1,569.6

單位百萬元。——一九三一年土屋計左右氏推算の原數は海關兩で示してあるから一・五五八を乘じて銀元に換算した。

	商品入超	現銀入超	現銀出超	華僑送金
一九二八年	二三二・六	一五九・六	—	二五〇・六
一九二九年	二六〇・九	一五八・七	—	二八〇・七
一九三〇年	四八八・一	一〇〇・五	—	三一六・三
一九三一年	五六一・九	六七・七	—	三四六・五
一九三二年	七四六・〇	—	一〇・四	三二七・〇
一九三三年	八〇七・二	—	一四・四	二〇〇・〇
一九三四年	五六八・七	—	二七九・九	二五〇・〇
一九三五年	四六七・〇	—	二八九・四	二六〇・〇

本表は審輪を商量して修正を施した數字であるから海關統計とは一致しない。

世界不況の底點に立つ一九三二年が貿易の逆調を加重し、銀の流れを入超から出超に逆轉せしめ、華僑の途金を激減せしめた情勢はこの數字を見ても明瞭である。

華僑の數については、最近國民政府の僑務委員會が領事の調査を集成して七百八十三萬人と發表してゐる。その移住地域は太平洋沿岸の各地を主と

して殆ど全世界に亘つてゐるが、最も數の多いのはシャムの二百五十萬人、英領馬來地方の百七十萬人、蘭領西印度の百二十萬人である。[5]

レーマア教授は華僑送金の源泉として、(一)事業利潤、(二)出先における財産收入、(三)賃金の三者を擧げてゐるが、この外にも支那商品の買付のために行はれる送金があらう。各項目について送金の内譯を知ることはできないが、教授は事業利潤並びに財産收內が賃金收入よりも多いと觀察してゐる。[6]

華僑の送金が減少した原因は之れを政治的並びに經濟的の兩方面から見なければならぬ。

第一の政治的方面から觀ると、元來華僑は經濟的移民であつて政治には全く關心を持たないのが普通であつた。「何人が牛を持つてゐようとも、乳さへ搾らして呉れゝばよい」[7]といふのが彼等の態度であつた。然るに近年の情勢は聊か趣を異にする。

今日でも華僑の大多數は底意を叩けば政治に無關心であり、また無關心で

5. Chen Chun-po (陳春圃), Chinese Overseas (The Chinese Year Book, 1935-36 Premier Issue, p. 431).

6. Remer, Foreign Investments in China, Ch. X.

7. Rupert Emerson, The Chinese in Malaysia, (Pacific Affairs, Vol. VII, No. 3, Sept., 1934) p. 260.

あり得るやうな状態を欲してゐるのであるが、國民政府の對華僑工作や、居住地本國の國民主義的政策や、第三インターナショナルの共産主義的宣傳やが交錯して、表面だけでも政治に對して知らぬ顏はして居れなくなつた。南洋華僑の政治的傾向は次の三つの方向に分れてゐる。

(一) 新しく移住した華僑は居住地の政治には無關心で、それよりも支那本國の政府又は黨派に心を寄せてゐる。

(二) 移住久しきに及ぶ者及び僑地で生れた者は本國を忘れて居住地で勢力を張らうとする。

(三) この外に上海を通じてモスコウの手が働いてゐる共産主義的分子もあるが、その最も活動したのは大戰後十年間のことであつて、今日は海南島を生地とする「ボーイ」勞働者の間に秘密結社的潜勢力をもつに止まる。

支那國民政府は僑務委員會を設けて華僑に働きかけてゐるが、それが彼等の國民意識を喚起して却つて華僑排斥の原因となつてゐる。外來民の華僑

學校において「服膺三民主義」を敎へ込まれることは統治國にとつて迷惑なことに違いない。こんなことが原因になつて南洋華僑の勢力は著しく失墜した。殊に彼等が本國政府の示唆をうけて排日を策し、日貨を排斥した結果、却つて蘭領印度やフィリッピンに於る小賣商業を失ひ、多年把握した商權を日本人に奪はれたことは、少からざる損失であつた。[8] だから有力なる華僑にして、表面は、國民政府に恭順を裝ひ援助を與へながらも裏面では竊に反國民運動を支持してゐる者もある。

第二に、華僑送金減少の經濟的原因としては、先づ世界不況による打撃を擧げなければならぬ。次に銀價の騰貴を數へなければならぬ。

華僑の事業は本國の財界におけるよりも早く世界の影響をうけた。それでも銀價の安い間は僑地の資產を本國に移すに有利な機會と見て送金する者もあつたが、銀價の騰貴を見るに及んでは、同額の金を送つても、支那における手取は著しく減少した。

8. Lin Yu, Towards a National Policy for the Overseas. (The China Quarterly, Shanghai, March 1936) p. 123 f.

出稼勞働者の送金について見るも、銀價の騰落は支那の受取額に少からぬ影響がある。

（一）彼等が賃金の中から僑地の生活に必要な部分を除いて殘餘を全部本國に送金する場合には、送金額は同じでも、支那における受取額は銀の下落とともに增加し、銀の騰貴とともに減少する。

（二）華僑が支那本國の家族に必要なる銀額を定めて送金する場合には、銀價の騰落によつて僑地の拂込額は變つても支那の受取額は變らない。しかし、この場合においても、銀安による物貨騰貴の傾向が本國家族をして定額以上の送金を要求せしめ、華僑も爲替安によつて拂込額が輕減するから之れに應ずることが多い。

孰れの場合においても、高き銀價は華僑送金減少の傾向をもち、安き銀價は送金增加の傾向をもつ[9]。

華僑の送金に次で支那の國際收入を潤してゐたものは列國の對支投資で

9. Koh Tsung-Fei, Silver at Work, p. 24.

あるが、これも世界不況の影響をうけて一九三〇年を頂點として激減し、最近には新投資による受取勘定よりも舊投資に對する支拂勘定又は資本逃避の方が遙に多い有樣である。

銀の流出と並んで金の流出が激增したことも見逃すことができない。しかもその大部分は密輸出である。從つて精確なる數字を得ることはできないが、ソルタア氏は香港から輸出される金の大部分は支那から密輸されたものであつて、支那から密輸される金の大部分は香港を通過すると云ふてゐる。[1]

支那における貿易の歷史を通觀すると、銀價の低いとき卽ち支那から見て金價の高いときには、槪して金流出の傾向が强調されてゐる。[2]　一九三一年以降において、銀の入超が激減し更に出超に轉じてゐるのに、之れと並んで、金の流出が激增してゐるのは、支那の國際經濟が世界不況の影響をうけて、商品貿易、華僑送金、外資輸入等の項目がいづれも逆調に傾いたからである。　支那の正貨流出は米國の銀政策を俟つて初めて起つたことではない。

1. Salter, China and Silver, p. 25.

2. Remer, Foreign Investments in China, p. 194.

しかし支那における金のストックは限られてゐるから、大量の出超は續き難い。一九三一年、三二年及び三三年には毎年二億元を上下する程の出超を見たが、三四年からは著しく減少して銀の出超が激増してゐる。これは三四年に入つて銀價の激騰を見たためであるが、一つには支那における金のストックが手薄になつたからでもある。[3] 金が手薄になれば、銀は支那にとつて窮極の且つ唯一の國際決濟用具である。加之、金は國際的には窮極の決濟用具であるが、支那國內では單なる商品であつて通貨ではないから、その移動は銀の增減ほど深刻且つ廣汎なる影響を與へない。

之れを要するに、支那は世界の歩みより二年遲れて一九三一年の暮から不況に襲はれた。國際支拂均衡もこの頃から傾いて逆調に轉じた。最初の兩三年間に流出した正貨は主として金であつた。そのストックがまさに盡きんとするに當つて米國の銀政策が急激に展開し、上海に集積された銀が大河の決するが如き勢を以て流出した。

3. A. Salter, Loc. cit.

銀の流出は、それが支那における基本通貨であつたために、國內經濟に深刻なる影響を及ぼし、さらに國際經濟に反映して、支那を完全に世界恐慌の渦中に陷れた。孔祥熙の「幣制改革」はこの勢に押された結果である。避くべからざる結論であつた。次章以下においてその茲に到る經過を述べる。

第六章　一九三四―三五年の銀恐慌

第一節　物價下落と農民

長期に亘る統計的研究の結果は、金本位國における物價の騰落が多くの場合において金の需要供給に倚依してゐることを顯證してゐる。世界の主要商業國の大部分が何等かの形における金系通貨を用ひてゐた十九世紀の後半及び二十世紀の初頭に於ては、卸賣物價の曲線と金殊に貨幣用金の相對的供給を示す曲線とが、驚くべきほど接近して上下してゐる。[1] 金が貨幣及び信用の基礎を形成してゐる限り、斯くの如き相關關係が期待され得る。短期間に區切つて考へると、ノガロ氏の綿密なる論考が顯證してゐるやうに、兩者の併起關係はかなり撹亂されてゐるが、それでも兩者の間に並行の傾向あることは否定し難い。[2]

これと同樣に、支那において銀本位制が行はれる限り、支那の物價水準は銀

1. League of Nations, Report of the Gold Delegation of the Financial Committee; 國際聯盟金委員會最終報告書, 第二部——also, Gustav Cassel, the Theory of Social Economy, 1931, Ch. XI,—Warren and Pearson, Gold and Prices, 1935, p. 86–152.

2. Bertrand Nogaro, La Monnaie et les phénomènes monétaires contemporains, 2 éd., 1935, Ch. III.

の需給に反應して騰落する傾向を持つ。
長期間について云へば、レウィス氏と張履鸞氏の合作研究が、一八六七年より一九三一年に至る期間についてこの傾向を立證してゐる。[3]
短期間について云へば、それが輸入商品であるか輸出商品であるか若しくは國內商品であるかによつて感應性に强弱遲速の差があつて、長期に亘る傾向を考察する場合のやうに明瞭ではないが、いづれにしても、支那の物價が銀價の影響を免れぬことは前段に説明した。
ロオズヴェルトの銀政策も、短期間における運動として、銀と支那の物價との相關傾向を顯證する機會を與へた。

銀塊相場と支那の卸賣物價（一九二六年＝一〇〇）

	銀塊相場(現物)		卸賣物價		
	倫敦d.	紐育$	上海	華北	廣州
一九三〇年	一七・六六	・三八四六	一二四・八	一一五・八五	一〇一・四〇
一九三一年	一四・五九	・二九〇一	一三六・七	一二三・五五	一一二・六〇

3. A. B. Lewis and Chang Lu-Luan, Silver and the Chinese Price Level, p. 4–14.

一九三二年	一七・八四	・二七四九	一一二・四	一一三・三六	一一三・〇〇	
一九三三年	一八・一五	・三五〇一	一〇三・八	一〇〇・五九	一〇三・六〇	米國新產銀買上布告
一九三四年	二一・二〇	・四八一七	九七・一	九一・七八	九四・二八	
一月	一九・三五	・四四四四	九七・二	九一・六二	九九・八一	米國金準備法のピットマン銀條項制定
二月	二〇・一一	・四五五四	九八・〇	九三・〇八	一〇〇・四〇	
三月	二〇・二七	・四六〇八	九六・六	九一・〇九	一〇〇・一二	
四月	一九・六二	・四五七二	九四・六	八九・一八	九八・五五	
五月	一九・二四	・四四四五	九四・九	八九・三八	九八・〇四	
六月	一九・九四	・四五四〇	九五・七	八九・四七	九二・四八	米國銀買上法制定
七月	二〇・五一	・四六六〇	九七・一	九〇・九一	九二・四七	
八月	二一・三五	・四九三一	九九・八	九四・八一	九四・六四	米國銀國有令發布
九月	二一・八七	・四九四九	九七・三	九二・五四	九一・六〇	
十月	二三・五六	・五二三一	九六・一	九二・二六	九〇・三五	支那銀輸出税制定
十一月	二四・二〇	・五四一六	九八・三	九三・〇三	八七・〇四	
十二月	二四・四一	・五四四八	九九・〇	九五・〇三	八六・一五	
一九三五年	二八・九六	・六四三三	九六・四	九五・四二	八四・六三	
一月	二四・六三	・五四四二	九九・四	九六・一三	八六・四一	
二月	二四・八一	・五四五七	九九・九	九六・八八	八七・五七	

三　月	二七・二七	・五八八七	九六・四	九五・八二	八五・四九	
四　月	三〇・七二	・六七一八	九五・九	九五・三四	八三・七九	
五　月	三三・九一	・七四四二	九五・〇	九五・一三	八一・〇八	
六　月	三二・四四	・七二一〇	九二・一	九三・四六	八〇・二四	
七　月	三〇・四八	・六八一七	九〇・五	九一・八二	八〇・七九	
八　月	二九・五〇	・六六三五	九一・九	九二・一七	八一・六九	
九　月	二九・二四	・六五三八	九一・一	九〇・六八	八一・九八	
十　月	二九・三七	・六五三八	九四・一	九四・二〇	八一・九三	
十一月	二九・二九	・六五三八	一〇三・三	一〇〇・八八	九二・三〇	支那幣制改革
十二月	二五・九一	・五九五八	一〇三・三	一〇三・五〇	九四・〇二	

民國二十四年南開大學經濟研究所指數年刊に據る。

精確に云ふと、茲に掲げた各地の物價指數には、銀價の影響が十分に現はれてゐない。一九三四年の夏から三五年の春にかけて、銀價は極めて急激に昂騰してゐるのに、物價の下落は之れに比べてむしろ緩漫である。これには二つの理由がある。その第一は、後段に詳說する如く、支那が銀價の暴騰に拘らず、銀に對する輸出税その他の政策によりて、爲替相場の激變を防ぎ得たから

である。その第二は、支那がこの期間において廣大なる地域に亘つて旱魃の害を被り、さらに一九三五年の夏には洪水に煩はされて、農産凶作の恐怖に脅えたからである。

斯様な事情によつて上海における穀類二十二點の價格指數は、却つて一九三四年六月の「六〇・九」から十二月には「八二・二」まで騰貴してゐる。それからは大體において漸落歩調の起伏を示してゐるが、翌三五年六月には「七六・八」で支へられ、三四年六月に比べると十六ポイントの騰貴になつてゐる。之れに反して、農産物以外の指數を比較すると、一九三四年六月から三五年六月に至る一年間において

其他の食糧(三〇點)は　一一三・七より一〇七・七へ
纖維と纖物(三八點)は　八二・七より　七四・九へ
金屬(一二點)は　一二二・三より一〇二・二へ
薪炭と燈灯(一三點)は　一二二・六より一一七・五へ

建築材料(一一點)は　一〇四・六より　九三・七へ
化學製品(一〇點)は　一三九・〇より一三一・七へ
雜項(一八點)は　九三・〇より　八七・三へ

いづれも著しい下落を示してゐる。この外に、是等の指數とは反對に騰貴の傾向をもつてゐる穀類二十二點を綜合して、なほ總指數がこの期間において「九五・七」から「九二・一」に下つてゐるのである。故に旱害水害の影響を除却して考へると、總指數は、銀高を反映して、もう少し下落してゐなければならぬ筈である。

右の數字を見ても解るやうに、槪して言へば貿易商品殊に輸入商品が銀價の影響を鋭敏に感じてゐる。國內商品は多く他の事情に支配されてゐる。

斯くの如き物價の下落が、さらでだに世界不況の影響が浸滲しつゝあつた支那の產業に、深刻なる打擊を與へたことは云ふまでもない。

シルヴァーメンは銀價を吊上ぐることによりて支那手持銀の購買力を增

大し從つて支那人の福祉厚生を資け得るかのやうに說明してゐるが、この立論は銀價の動態的觀察を飛び越えて靜態的歸趨を想定してゐる點において誤謬に陷つてゐる。すでにシルラス氏が印度の幣制に關聯して指摘してゐるやうに、高き銀價又は低き銀價と騰る銀價又は降る銀價とは明確に區別すべき觀念である。[4] 高き銀價が、他の事情が等しければ、大なる購買力を意味することは云ふまでもないことである。しかしそれは過渡期における調整運動を完了して均衡狀態に歸着した上でのことである。銀價の騰りつゝある過渡期においては、卸賣物價が生產原費に先走つて下落するから、銀貨國の產業はおしなべて萎微する。そのうへ高き銀價における均衡狀態に歸着するまでには、夥しき銀の流出又は退藏を見るから、貨幣單位の購買力增加において支那の得る所は通貨總量のデフレーションによる經濟不振の損失を償ひ難き傾向がある。

就中物價下落の壓迫を最も重く受けたのは農民であつた。その特に農民

4. G. Findlay Shirras, Price of Silver (Brussels International Conference, Paper No. XIV) p. 15.

の上に重壓の加はつた理由は思ふに次の如し。

第一　農家は播種又は植付から收穫を得るまでに季節の經過を待たねばならぬ。この期間において物價が大幅に下落するときは、農家の採算に少からぬ齟齬を來すのであるが、農民はたゞ之れを袖手傍觀するの外なき立場にある。尤も農民が自家の作物を以て自給自足する場合にはこの損失は少いが、支那の農民は作物の大半を賣り、また少からぬ物資を買ふてゐる。南京大學のバック敎授が支那の七省十七縣に亘る二千八百六十六戸の農家についで調査したところによると、農民の作物は、北支の四省九縣において、自家用に供するもの五六・五%、賣却して貨幣に代ふるもの四三・五%の平均となり、中西部四省八縣においては、自家用三七・二%、賣却六二・八%の平均を示してゐる。十七縣全體を通じて平均すると、自家用四七・四%、賣却五二・六%となつて貨幣に代へる部分の方がすこし多い。[5]　この調査を以て支那全體を表すものと見ることは聊か早計の嫌があるが、支那の奥地の農民生活が貨幣經濟と離るべ

5. John Lossing Buck, Chinese Farm Economy, p. 199.

からざる關係にあることだけは首肯するに難くないと思ふ。故に物價下落によりて支那農民の蒙る損失は輕視することができない。

第二　工業經營においては、市價下落に際しては職工を解雇して操業短縮を行ふ道もあるが、自ら耕作に從ふ農家にありてはこれができない。支那の農業は概して小規模で、農夫及び家族の勞働によりて營まるゝこと多く、雇傭勞働の費用は勞費總計の二割にも足らぬほどであるから、[6]生産物の市價に應じて糊口の調節を計る餘裕は少い。

加之、農業生産は生物學的法則の支配を受けるから、景氣に應じて中止することができない。一度停止すると次に着手する際に費用が嵩むから、物價の變動に拘らず同一の規模を維持せんとする傾向が强い。例へば桐油の市價の高低に拘らず桐樹は成長を續ける。

第三　農家の受取る農産價格は小賣價格と配給費との差額である。配給費は賃金、運賃、内地關稅等物價の下落に順應して節減し難き要素が大部分を

6. J. L. Buck, op. cit., p. 236.

占めてゐる。従つて小賣價格の下落は極めて强き割合において農家の受取る農産價格に壓迫を加へることになる。

とりわけ支那においては交通が不便で配給費が高い。マロオリイ氏はその著「饑饉の國支那」において次のやうに云ふてゐる。

馬や驢馬に曳かせた車が廣く用ひられてゐるのは北支那だけのことである。この國の大部分においては、更に舊式の方法によつて動物や人間による運搬具が用ひられてゐる。荷物の大部分は人力で搬ばれる。ある地方においては單輪の手押車が用ひられる。車を全く用ひない地方もある。[7]支那の大部分の經濟生活は殆ど鐵道の影響を受けてゐない。また道路も不完全である。一九二九年に國道建設委員會なるものが任命せられて、道路計畫の大綱が定められ、將來二十年間に國道二萬二千五百十八哩を建設すること、卽ち一年約一千一百哩の割合で國道を造り、なほ省政府や私的團體の道路建設によつて之れを補ふことが定められた。しかし「もし支那が一年一千一

7. W. H. Mallory, China : Land of Farmine, p. 32.

百哩の割合ではなく一年一萬哩の割合で今後繼續して道路を建設して行くとしても、支那が、人口において十分の一、面積において四十分の一に過ぎない英國と、同じ哩數の道路を持つまでには、百八十年かゝる。[8]」國際聯盟の對支技術援助に關するライヒマン氏の報告書にも「支那の田舍の道路は小さき網の目の如く、また繪のやうに美しく曲りくねつた狹い小徑」であつて、およそ近代的交通機關は今なほ甚だ少いと述べてゐる。[9]

　內地關税については、弊害多き釐金制度は一九三一年二月一日を以て廢止せられ、之れに代つて中央政府の統税が綿製品、煙草、燐寸、麥粉、酒精、洋酒等に對して一種の消費税として賦課されることになつた。　しかしこれは表面のことであつて、事實においては、一九三五年の米國經濟使節の報告が指摘してゐるやうに、今尙奧地諸地點における種々の賦課が、貨物の交易移動に對する重要なる障害として遺つてゐる。[1]　故人高柳博士が夙に這般の消息を洞察して、「民國政府が釐金なる文字の外人間に一種の惡税を聯想せしむることを厭ひ、

8. R. H. Tawney, Land and Labour in China, 1932, p. 87.

9. League of Nations, Report to the Council of its Technical Delegate on his Mission in China from the Date of Appointment until April 1, 1934, Nanking, 1934, p. 30.

1. American Trade Prospects in the Orient: Report of the American Economic Mission to the Far East, New York, 1935, p. 40.—also, J. B, Condliffe, China To-Day: Economic, p. 63 f.

又所謂裁釐加税の準備として努めて各種の新税名を附するは敢て不可なるにあらずと雖も、之を以て釐金税が事實に於て漸次減廢せられつゝありと解すべからず」[2]といへる言葉は、爾來十數年を經過したる現狀においても、地方によりては、今なほ多くの訂正を要せざる論斷として遺されてゐる。

また釐金廢止による地方政府の減收を補ふために、地租に對する附加税が激增した。地方によりては數十種の附加税が課せられ、附加税は多くの場合において本税を超過する。[3]

賃金及び租税の高低が物價の變動に伴はず、從つて物價下落に際して農家の收入が減少する實狀については、許仕廉委員會が江蘇省武進における數字によつて立證してゐる。[4] またロッシンク・バック教授が六省十一縣について調査したるところによると、農家が受取る物價と支拂ふ物價とは次の如き開きを示してゐる。[5]

	農家の受取る物價	農家の支拂ふ物價
一九二六年	一〇〇	一〇〇

2. 高柳松一郎　支那關税制度論　三一一頁
3. C. M. Chang (張純明), A New Government for Rural China (Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. IX, No. 2, July 1936) p. 273 f.—also, C. S. Yao, The Agricultural Depression and Some Suggested Remedies (The China Quarterly, December, 1935) p. 128 f.
4. Silver and Prices in China, p. 49 f.
5. Quoted by T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 107.

一九二七年	九三	一〇四
一九二八年	九三	一一三
一九二九年	一二二	一三五
一九三〇年	一二六	一四二
一九三一年	一一八	一五二
一九三二年	一一七	一五四
一九三三年	五七	一〇八

この傾向は上海における卸賣相場について農產物の指數とその他の商品の指數とを比較しても首肯される。

	穀物	絲及織物	薪炭燈灯	建築用材	一般物價
一九二六年	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇
一九二七年	一〇〇・六	一〇〇・九	一一二・七	一〇五・四	一〇四・四
一九二八年	八九・六	一〇二・一	一〇四・〇	一〇三・〇	一〇一・七
一九二九年	九七・二	一〇一・九	一〇四・一	一〇八・一	一〇四・五
一九三〇年	一一〇・三	一〇五・六	一一七・七	一一八・二	一一四・八
一九三一年	九四・四	一一八・八	一四八・五	一三五・四	一二六・七
一九三二年	八一・七	九八・四	一三二・八	一二四・四	一一二・四

一九三三年	六〇・六	八九・九	一一九・一	一一三・一	一〇三・八
一九三四年	六九・一	八二・二	一二二・一	一〇六・九	九七・一

全國稅則委員會の指數に據る。

一九三四年下半期において穀物は騰貴してゐるが、これは旱魃による凶作が原因であるから、農家の收入を増加してゐないのは言ふまでもない。しかし近年における支那農村の疲弊を銀價の影響のみと見るのは誤つてゐる。それは銀價の騰貴を先行する問題である。これが原因としては、先づ第一に世界不況の浸滲を擧げなければならぬ。第二に旱魃と洪水がある。最後に銀價昂騰によるデフレーションが彌が上にも不況の壓迫を加重する機縁となつたのである。

支那の農業統計に信を措き得るとするならば、一九三二年と三三年は支那にとつて豊稔であつた。しかしてこの兩年はいはゆる「豊稔饑饉」の農業恐慌に惱まされた年であつた。

一九三四年と三五年とは旱魃と洪水とに見舞はれてゐる。國民政府實業部の發表によると、三四年の旱害は左表の如き廣範圍に及んでゐる。[6]

一九三四年農産旱害見積

省名	全耕地面積對旱害面積%	旱害見積% 米	唐黍	高粱	稷	棉花	大豆
江蘇	五四	四八	三四	二三	二二	三三	三七
浙江	五三	三六	三五	三六	二三	七二	三九
安徽	六九	六二	四三	四九	一八	八九	三七
山東	三八		二八	二四	二四	二六	二三
河南	三七		三九	二二	三二	二二	二〇
湖北	三二	一六	二	七	三	二二	一六
湖南	五三	三九	二九	二七	一一	二三	三一
江西	四八	四五	二八	三二	三七	四二	四四
河北	六〇		四〇	三九	五三	三二	三七
陝西	四五	一〇	二九	二五	四九	二四	二四
山西	二六		一六	一二	一三	二〇	二二

6. C. S. Yao, Op. cit., p. 122.

また一九三五年における洪水は浸水面積一萬平方哩に亘り、その損害は少くとも五億元に上ると稱せられてゐる。カン氏は之れに關して次の如き推算を發表してゐる。[7]

一九三五年水害見積

省名	被害人口	見積損害
安徽	三〇〇、〇〇〇	五〇、〇〇〇、〇〇〇元
湖北	七、〇〇〇、〇〇〇	二〇〇、〇〇〇、〇〇〇
湖南	四、〇〇〇、〇〇〇	不明
河南	七、七〇〇、〇〇〇	七〇、〇〇〇、〇〇〇
江西	二〇、〇〇〇、〇〇〇	不明
浙江	不明	不明
江蘇	三、五〇〇、〇〇〇	不明
山東	三、二〇〇、〇〇〇	一三〇、〇〇〇、〇〇〇

如上の情勢が農民の購買力を萎微せしめ、延いて國民經濟全般の疲弊を加重すべきは云ふまでもないことであらう。

7. E. Kann, China in 1935: An Economic Review (Chinese Economic Journal, April, 1936) p. 488.

張心一氏は「中國の生產は大半是れ農產なり。中國の人民は大半是れ農民なり。ゆえに中國全部の經濟的興衰も亦大半は農業經濟の興衰によつて轉移す」[8]といふてゐる。支那の統計殊に農業統計はマヂャル氏のいはゆる「統計手品」[9]であつて多く賴むに足らないが、農業人口の全人口に對する比率を七一%乃至七五%、八〇%、八五%までに見積ることが大體において見當を得てゐるとするならば、[1]さうして支那農民がその作物の大半を貨幣に代へるといふバック教授の推定に誤がないとするならば、上述農村疲弊の情勢は、支那國民經濟の上に重大なる影響を齎すのが當然であらう。

第二節　銀貨層と銅貨層

銀價の騰貴は、支那が銀銅並行本位國である事實に關聯して、農民經濟の上に殊に深刻なる壓迫を加へた。

孔祥熙の幣制改革以前においては、支那は一般に銀本位國だと信じられて

8. 中國銀行經濟研究室　中行月刊　第八卷第一・二期　一四頁

9. マヂャル著　早川二郎譯　支那の農業經濟　一三頁

1. Tawney, op. cit., p. 26.

ゐた。銀本位國であつたことに間違ひはないが、正しく云へば之れでは盡してゐない。銀本位制も行はれてゐたといふべきであらう。支那の幣制に造詣の深いカン氏は次のやうに云ふてゐる。

支那には、廣義に於ける一定の通貨本位は存在しない。內地の一般民衆は實際上終生銅貨を使用してゐる。而して法律は支那に適用し得べき「通貨」の名稱を明白に確定してをらないとはいへ、銅貨が廣汎に流通してゐるのに鑑れば、銅貨がこの國の眞實の通貨であることには疑がない。[1]

法制の上から見ると、銀元を唯一の若しくは少くとも主たる本位貨と解すべき規定がないではない。卽ち民國三年（一九一四年）二月八日公布の國幣條例には

第六條　一圓銀幣は數に制限なく通用す。五角銀幣は每次授受合して二十圓以內、二角一角銀幣は每次授受合して五圓以內、鎳貨と銅貨とは每次授受合して一圓以內を限りと爲す。但し租稅の收受並びに國家銀行の

1. 宮下忠雄譯　カン支那通貨論　八七頁

兌換には此種の制限を適用せず。

と規定し、また國幣條例施行細則には

第八條　凡そ中國境内に在りては、國幣を以てする授受は何種の款項たる
　に論なく概て拒絶することを得ず。

とある。これは袁世凱銀元に關する規定であるが、民國十五年北洋軍閥の北京政府を打倒して都を南京に遷した國民黨の政府も、銀行公會や錢業公會等の請願を容れて、大體においてこの國幣條例を繼承した。銀元の袁世凱像を孫文像に改め且つ幾分純分量目を輕減したが、銀元の强制通用に關する規定は其儘にした。さらに民國二十二年(一九三三年)三月三日の立法院第七次定例會議において採擇された修正銀本位幣鑄造條例においても

第八條　凡そ公私款項及び一切の取引は銀本位幣を以て授受す。其の用
　數毎次均しく制限無し。

と規定してゐる。だから法制上において支那が銀本位國であることには疑

を容れる餘地はない。問題は事實の如何にある。

事實に卽して云へば、孔祥煕幣制政革以前の支那においては、少くとも二種の金屬貨幣卽ち銀貨と銅貨とが相並んで本位貨として行はれてゐた。表向きには銅貨は「輔幣」[2]と稱せられてゐる。また法制上の起原を云へばまさに補助貨幣として鑄造せられたものである。しかし事實は銀貨と並んで無制限に通用する本位貨であつて、補助貨ではない。

これは銀銅複本位でもない。複本位ならば銀銅の間に確定の交換比率が立たなければならないが、兩者の比率は全く定まらずして日々刻々に變動してゐた。强ひて複本位の名稱に固執するならば、それは崩潰したる複本位である。法規の上では銀幣と銅幣との比率が定めてあるが[3]、それは全く弛頽してゐる。崩潰し弛頽した複本位は既に複本位ではない。求めて稱するならば、それはミイゼスのいはゆる「並行本位[4]」Parallel Standard に近い。たゞ對外的には主として銀貨國として現はれてゐるところに一概に並行本位國と斷じ

2. 安新陳編　中國近代幣制問題彙編第三卷參照

3. 國幣條例第四條

4. Ludwig von Mises, The Theory of Money and Credit, translated by H. E. Batson, p. 179.

かねる點もある。現實に卽して云へば、一九三五年十月銀の輸出を禁制するまでの支那は對外的には銀本位國であつて、對內的には銀銅並行本位國であつた。

誇張して云へば、支那には銀貨の流通する經濟層と銅貨の流通する經濟層とがある。これは精確に截然と劃定し得ることではないが、銀貨は主として外國貿易や大取引に用ひられ、銅貨は主として小取引に用ひられる。開港都市の取引は概ね銀建であつて、奧地農村の取引は銅建による場合が多い。銀貨に對しては之れを表す紙幣が行はれ、銅貨に對しても亦之れに當る紙幣がある。

銀貨と銅貨の間には、外國通貨の間におけると同樣に、日々交換相場が變動する。この變動が往々にして銀貨層に屬する人々と銅貨層に屬する人々との間に利害の乖離を來す。

銀貨層と銅貨層の人數及び取引高を數字によつて比較する資料を缺くが、

取引高に於ては銀貨層が大きく、人數においては銅貨層が多かるべきことは、支那奥地を旅行して實狀を見聞したる者の齊して首肯するところであらう。奥地の農民には一生銀貨に手を觸るゝことなくして果つるものさへ多いと云はれてゐる。

許仕廉委員會報告書は南京大學農學部の未發表調査の資料に基き、一九二九―三三年に亘る二十二省百五十七地方の農民使用通貨について左の如き數字を掲げてゐる。[5]

	報告地方數	使用地方百分率		
		銀	銅	地方紙幣
農場生産物に對して受取る通貨	一二一	七九	一九	四
買入品に對して支拂ふ通貨	一二四	八〇	二九	四
債務支拂に要する通貨	一一八	九六	七	〇

同一種類の支拂に二種の通貨が用ひられる地方もある。

この表によると、何れの種類の取引においても銀貨の用ひらるゝ割合がかなり多く、農村取引の八割見當までは銀貨によりて行はれてゐるやうになつ

5. Silver and Prices in China, p. 72.

てゐるが、これは遽に首肯し難い。(一)この調査に應じた地方の地名は示してないが、支那全體の樣態を偏頗なく表してゐるか否かは疑問である。(二)比較的交通の便利な從つて銀取引の及び易い地方が調査に應じたのではないかとも思はれる。(三)許仕廉委員會の報告は、米國銀政策に對する支那の立場を顯明しようとする底意を含んでゐるために、やゝもすれば支那の經濟における銀の勢力を過大視する傾向がある。こゝに表示した數字にもその嫌がある。筆者が支那旅行中の見聞によれば、銀貨は農村において極めて珍重せられ、農民は銀貨の前に目を見張つて昻奮の吐息をつくことさへ見受けられた。農村取引の八割見當が銀貨で行はれてゐるとは容易に信じ難いやうに思ふ。

ケメラア教授は、米國議會の委員會で、或る議員の質問に答へて「精確には云へないが、平常銅を本位貨として用ひ慣れてゐる人々の方が銀を用ひてゐる人々より多いだらうと信じる」と斷じ、さらに次のやうに述べてゐる。

最近私は米國の遣支財政專門家委員會の委員長として約一年間を支那

に費し、支那各地における通貨狀態について周到なる研究を遂げた。我等は各省における通貨狀態を調査するために、全國に亘つて質問票を送つた。その結果、中心地(滿洲を除く)における大取引は多く銀貨によりて行はれてゐるが、田舍における小取引の大部分が銅貨によりて行はれてゐることを興味深く發見した………。買物のために市場に集ふ大衆の、その取引の大部分は銅貨で行はれてゐる。[6]

また教授は中國幣制法草案においても「銅幣は極めて重要なる役割を勤める、支那の人口の大部分の貨幣取引は殆どこの鑄貨によりて行はれる[7]」といふてゐる。

全國經濟委員會のブロック氏は銀が銅と並んで流通するに至つた徑路を說明して、初に卑金屬の銅貨が行はれてゐたのであるが、商業の發達につれて遠隔の地に重い銅貨を運搬することが困難になつたから、銀貨が現れて專ら卸賣取引や外國貿易における本位貨幣として用ひられるやうになつたとい

6. Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives on H.R. 9745, May 25 and 26, 1934, p. 101.

7. Project of Law for the Gradual Introduction of a Gold Standard Currency System in China together with a Report in Support thereof, 1929, p. 50.

ふてゐる。[8]

思ふに卑金屬貨幣についても、貴金屬貨幣におけると同様に、爲替相場が成立する理である。その騰落は、他の事情が等しければ、隔地間における支拂差額の狀態によつて決定される。支拂のために貨幣を移出しなければならぬ場合には、爲替相場は到着地におけるその金屬の價格より正貨輸送費を差引きたる額を限度として低落するであらう。受取のために貨幣を移入しなければならぬ場合には爲替相場は發送地におけるその金屬の價格に輸送費を加へたる額を限度として昻騰するであらう。而してこの正貨輸出點と輸入點との開きに當る相場振幅の限界は、正貨の一定量目の價値が高いほど小さく、低いほど大きかるべき理である。ゆへに金貨の爲替相場よりも銀貨の爲替相場の方が振幅が廣く、銅貨に至つては更にこの變動が荒い。從つて取引の數量が增大し地域が擴大するにつれて、銅貨のやうな重い貨幣では決濟の用を辨じ得ぬやうになる。銅貨を代表する紙幣を用ふることによりて、ある

8. K. Bloch, On the Copper Currencies in China (Nankai Social and Economic Quarterly Vol. VIII, No. 3, Oct., 1935) p. 618 f.

程度まではこの不便を除くこともできるが、最後の支拂差額は結局重い貨幣の輸送によりて決濟せねばならぬ。茲に於て銀貨の出現が期望される。

しかし單に年代の上から云ふと、内藤虎次郎氏のやうに、支那における金屬貨幣の使用は、銅よりも銀が古く、さらに銀よりも金が古いと觀る説もある。何れにしても貨幣としての金銀の使用は中間において跡を絶つてゐる。之れに反して銅錢は六朝以來引續いて行はれてゐる。北宋の時代から明末にかけては銅錢を準備とした紙幣も行はれたが、濫發によつて信用を失ひ、明代の中頃から末期にかけて漸く衰微を見るに至つた。その代りとして銅よりも輕い通貨の必要を見たので、銀貨が再び世に行はれた。恰も此頃から外國貿易が發達して、茶、藥劑、絹布などの輸出に代へて多額の銀が流入した。そこで外國人から見れば、十六世紀にスペインのカロルス銀貨が輸入された前後からは、支那全體が銀貨國たるかの如き觀を呈するに至つたのである。[9] 故に内藤氏が史實と文獻とに徵して

9. J. H. Yän, Die Silberentwertung im Rahmen der chinesischen Geldverfassung, 1933, SS. 7 f.

要するに一方に於て段々輕い貨幣を要求することになり、一方に於て最も便利である紙幣が段々信用が無くなると云ふ事があるので、輕い貨幣として先づ銀を使用すると云ふ事になつて來た…………。

と述べてゐるのも、近世の狀態に關する限りにおいては、經濟上から見たブロック氏の推考と歸趣を一にしてゐる。[1]

之れを要するに、孔祥熙幣制改革以前の支那には、少くとも、(一)銀系の通貨として銀元並びに之れを代表する紙幣がある外に、(二)事實上の本位貨として銅元並びに之れを代表する紙幣があり、(三)また銀輔幣並びに之れを代表する紙幣があつた。(四)さらに青銅の方孔制錢並びに之れに當る紙幣も行はれてゐた。制錢の通用は數量においても範圍においても漸次制限せられ、最近にはよほど減少してゐるが、銅元は最近に至るまで廣汎なる流通地盤をもつてゐる。銅貨は全國各地の造幣廠において濫造せられたから、その數量は到底これを精確には知り難い。カン氏は財政部次長徐可亭氏の調査に據つ

1. 内藤虎次郎　東洋文化史研究　八五頁以下

て一九二八年までに支那において鑄造せられた銅幣について次の數字を掲げてゐる。

一分銅幣	二六、九四七、〇〇〇、〇〇〇個
二分銅幣	六、四九三、〇〇〇、〇〇〇
五分銅幣	一、六〇八、〇〇〇、〇〇〇
十分銅幣	四〇四、〇〇〇、〇〇〇
廿分銅幣	七六五、〇〇〇、〇〇〇

この中には熔解されたものもあるが、さらに私鑄、贋造並びに輸入のものもあつて、實際には之れよりも多額の銅元が流通してゐると見るべきであらう。[2] 中國銀行經濟研究室の張肖梅女史は一九二三年において、私鑄並びに輸入を除いて、四百億個の流通があつたと推算してゐる。[3] その後においても增發されたことは云ふまでもない。

この銀貨層と銅貨層の對立は、支那の經濟に特異の問題を提起し、殊に農村

2. E. Kann, The Big Problem of Small Money in China (Finance and Commerce, Shanghai, Nov. 20, 1935) p. 553.

. Djang Siao-Mei, Banking, Currency and Credit (Chinese Year Book, 1935–36) p. 1489.

經濟の上に、銀價の騰落に關聯して重大なる影響を及ぼしてゐる。

商工業と農業とが並び行はれてゐる國では、資金が季節を定めて都會と田舍の間を交流するのが例になつてゐる。支那では農產物の買出は多く銅貨を以て行はれてゐるから、銅貨は刈入れの秋を目ざして奥地に出廻り、作物の買出が終る頃から初夏にかけて漸次都會に還流する。粒々辛苦の作物と交換に銅幣を得た農民は、やがて之れを都會の商品に代へ、または借金の返濟に充てるのである。

この季節的需給が支那における銅幣の相場を支配する重要なる素因となつて、銅幣と銀元との交換比率に週期的高低を呈してゐる。リン・エイキン氏が全國經濟委員會のために作成した圖表によつて、上海における一九二七―三四年の銀一元對一分銅幣各月平均交換比率を示すと次の如き卦線を描いてゐる[4]。これによると、銅幣の相場は毎年收穫期から農村決濟期の舊正月にかけて昂騰し、舊正月を轉機として一氣に顚落してゐる。

4. K. Bloch, op. cit., p. 620.

銀一元に對する一分銅幣の交換枚數

この周期的變動はつねに商人の乘ずるところとなる。彼等は銅幣の安いときには銀に代へて之れを買入れ、高くなると農村に出かけて之れを農産物に代へる。素撲な農民は銅幣を高い通貨として受取り、安い通貨として支拂ひ、その間に一割乃至一割五分の損をする。農産物の仲買人と金貸との間には往々にして聯契があり、また同一人である場合も多いから、茲にドラゴニ教授のいはゆる「農家の耕作原費よりも低く市況の關係よりも安い値段」[5]で作物の叩き買ひをする機構が存在し得る。

5. C. Dragoni, Report on Agricultural Reform and Development in China (Annexes to the Report to the Council of the League of Nations of its Technical Delegate on His Mission to China, Shanghai, 1934) p. 182.

最近數年間における如く、銀の購買力が昂騰しつつある場合には、銅貨層における農民の負擔は次の如き事態と交錯して一層緊迫を加へる。

第一 およそ農民の受取るものは、農作物の代金でも、農業勞働者の賃金でも、銅建で計算される場合が多いのに、農民が買ふ物の價格は往々にして銀建になつてゐる。この場合には農民は稼いだ銅幣を銀幣に換算して支拂はねばならぬから、銀が騰貴するほど農家の支出は増加する。

農民の買ふ物は多くは都會の工業品である上に、近年都會においては銀建取引の範圍がますます擴張しつつあるから、農村もおいおい銀建に轉向しつつはあるが、銀貨層と銅貨層との間隔はなかなか解消するに至らない。上海においては、一九二七年の大爭議以來工業勞働者の賃金も大抵銀拂になつてゐる。

第二 農民は借金を銀貨で支拂ふ場合が多い。借るときは銅貨で借りても決濟は大抵銀貨で要求される。[6] 從つて銀の騰貴は負債の増加と同樣の結

6. Leonard Shih-Lien Hsü, Silver and Prices in China, p. 70, 76. —T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 14.—W. H. Mallory, China: Land of Famine, p. 22.

果になる。

支那農民の負債は極めて重く、その利息は至つて高い。中央銀行經濟研究處の調査報告によれば

我國本部十八省及び察哈爾、綏遠、寧夏、新疆を合せて農家約五千五百二十五萬戸あり。各方面について調査するに、其中每年債を擧げざるを得ざる者は、少くとも百分の五十以上にあり。每年每戸三十元平均の計算として、その總額は八億二千八百萬元以上に及ぶ。これなほ最低限度の計算なり。其中低利を以て借り得る資金は極少部分のみ。銀行などより借り得る者は更に百分の五にも逮ばず。大多數の錢債糧債の利率は平均月息三分以上にあり、月息一割に至るものも亦少からず。[7]

とある。また張心一氏が中央農業實驗所の報告に基きて計算したるところによれば、一九三三年における二十省七百三十七縣の報告に徵して、負債農家は農家總數の六割二分に當り、利率は平均月息三分六厘の高利になつてゐる。[8]

7. 中央銀行經濟研究處　中國農業金融概要　民國二十五年　四頁
8. 張心一　一九三三年中國農業經濟概況　（中行月刊　第八卷第一•二期）　五三頁

農業金融の組織は極めて幼稚で、その大部分はいはゆる高利貸の手に握られてゐる。中央農業實驗所が全國二十二省一千二百餘縣について調査したるところによれば、一九三四年における農民借金の源泉は左表の如くであつて、「私人」と「商店」とで八割以上を占めてゐる。[9]

農民借款來源百分數表

銀行	二・四
合作社（信用組合）	二・四
典當（質屋）	八・八
錢莊	五・五
商店	一三・一
私人	六七・六

債權者の最も喜ぶ擔保は土地であるが、最も普通に行はれるのは作物を擔保としての短期金融である。收穫直後農產市價の下りつゝあるときに賣控へて、値上りを待つために作物を擔保として借入れる場合もあるが、そんな餘

9. 中央銀行經濟研究處　前揭　八頁

裕のあるのは寧ろ例外であつて、多くはいはゆる「青黄不按」に際し、作物の成熟を待つ暇なく、刈入れ前に之れを見返りに高利の借金をする。然らざれば安い値段で商人に賣渡してしまう。[1] 金貸と地主と農産商人との間には密接なる聯契があるか、または往々にして同一人であるから、其間往々農民搾取の機會が生じ得る。[2]

農民の大半が借金を負ひ、利息が高い上に、銅幣で借りた金も銀建で決濟せねばならぬのであるから、銀價の騰貴はさらぬだに高い名目利率の上に更に隱れたる利息を加被する結果となり、農民の生活をいよ〳〵壓迫することになる。

第三　租税についても負債の支拂におけると同樣のことが云へる。支那農民の租税負擔は甚だ重い。さうしてそれはすべて銀建で支拂はなければならぬ。

バック教授が七省十七縣二千八百六十六農場について調査したるところ

1. R. H. Tawney, Land and Labour in China, p. 58. f.
2. マヂヤル著　早川二郎譯　支那の農業經濟　四一三頁

によると、租税は家族勞働を算入したる農場經費總額の三分九厘に上り肥料代を凌いでゐる。[3]

平均農場經費とその百分率

項目	金額	百分率
家族勞働	六四・二二元	四七・〇%
雇傭勞働	二四・八七	一八・二
資本減却	七・四四	五・四
雜件	六・九〇	五・一
飼料	六・六三	四・八
建物	五・四四	四・〇
租税	五・二八	三・九
肥料	四・六五	三・四
家畜代金	四・二五	三・一
農具	三・七二	二・七
種子	三・二四	二・四
合計	一三六・六四	一〇〇・〇

地主が自ら農場を經營する場合の外は、如上の經費を支辨して得た收穫の

3. J. L. Buck, op. cit., p. 74.

內から地代が支拂はれる。地代としての地主の取分は地方によりて一定してゐないが、概言すれば全收穫の四割見當と推算されてゐる。[4] 地代を定むる方式には、收穫に對する步合を以て定むるものと穀物又は現金の一定額を以て定むるものとがある。定額現金を以て地代を定むることは寧ろ異例に屬するが、この場合には地代は農家の現金經費となるから、銀價騰貴に關聯して、金利及び租稅と同樣の問題が起り得る。

地租は支那における地方財政の根幹である。その稅率は地方によりて一定しない。普通は地價の百分の二乃至三であるが、江西省の如きは百分の六を超ゆる例もある。さうして多くの場合においては、この本稅を超ゆる附加稅が課せられてゐる。[5]

さらに農民の負擔は徵稅制度の缺陷によりて一層加重されてゐる。例へば、北支の農村においては、租稅が糶合による請負人によりて徵收せらるゝ地方も少くない。請負人は更に下受人を定める。是等の徵稅人は多くは地方

4. J. L. Buck, op. cit., p. 147 f.

5. C. S. Yao, The Agricultural Depression and Some Suggested Remedies (China Quarterly, Dec., 1935) p. 129.

における顔役であつて、農村經濟に寄生する無頼の徒である。[6]

銀價の騰貴に乘じて、支那の農民が賦課の誅求に遭ふことは今日にはじまつたことではない。すでに清の宣宗の道光年間（一八二一—五〇年）において、外國商人が阿片の輸入に代へて銀を持出したために、銀價が激騰して一ォンスにつき制錢一千五百から二千二百に上り、苛酷なる收稅吏が奇貨措くべしとして銀銅比率の裁定に手加減を加へたために、農民の負擔は事實において倍加した。これに續く文宗の咸豐年間においても、外國に對する賠償金の支拂、外國工業品の輸入、並びに特に英國商人の阿片賣込の結果として銀が流出し、銀價は銅價に對して昂騰し、醜吏の搾取と相俟つて著しく農民の負擔を加重したために、屢暴動一揆を起してゐる。[7]

一八七〇年代以降は、世界大戰當時を除いては、銀價は概して落潮を辿つたのであるが、銅幣並びに之れを代表する紙幣の價値も、濫發によつて崩落したから、銀銅比價の季節的變動と相俟つて、銅貨層は殆ど正規的に銀貨層の搾取

6. C. M. Chang (張純明), Tax Farming in North China: A Case Study of the System of Auctioned Revenue Collection Made in Ching-hai Hsien, Hopei Province (Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 4, Jan., 1936.)

7. Wang Yü-Ch'üan, The Rise of Land Tax and the Fall of Dynasties in Chinese History (Pacific Affairs, Vol. IX, No. 2, June, 1936) p. 209 f.

するところとなつた。

一九三一年以來の銀價騰貴が、彌が上にもこの傾向を助長して、さらぬだに疲弊せる支那の農村に重き首枷を加へたことは言ふまでもない。

銀銅並行本位が農民搾取の具となつて農村の窮乏を助長したことは上述の如くであるが、この制度が偶然に國民生活の安定に幾分の寄與をした點も看過してはならぬ、アーサア・ソルタア氏は銅幣が「銀及び銀元の價値變動の影響に對して或る程度までクッションたるの作用をする」[8]といふてゐる。一九二九年から三一年にかけて銀價は暴落したが、銅幣は銀元に對して騰貴した。一九三一年から三五年へかけては銀價は暴騰したが、銅幣は銀元に對して激落した。その結果として、支那の銅幣はこの前後數年を通じて銀元よりも世界全體の物價水準に接近した。從つて銅幣を以て受取り銅幣を以て支拂ふことの多い銅貨層の人々は、銀貨層の人々ほど生活の動搖を感ずることなくして暮し得たとも云へる。

8. Arthur Salter, China and the Depression (Economist, May 19, 1934, Supplement) p. 7.—China and Silver, p. 47.

しかしこれは偶然のことであつて銀銅並行本位制に當然この安定作用があるのではない。これを以てこの制度を銅貨層のために良き制度と推斷するの誤れることは、銀價が安定してゐるのに銅幣が濫發その他の原因によりて暴落した事例の極めて多いことを想起すれば了解できる。加之、銅貨層の人々といへども銀建の支拂はかなり多い。故に銅幣の安定性よりもその搾取性の方が遙に強いと見て大過ない。

第三節　貿易の衰頽

前にも述べたやうに、支那の對外貿易は、一九二九年以來の世界不況に背いて、一九三一年までは却つて增進の勢を示してゐたが、三一年の總額三十六億五千萬元を絕頂として、一氣に減退してゐる。南開大學經濟研究所の調査によりて、支那の貿易價額並びにその增減指數を示せば左の如し。[1]

1. Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 1, April, 1935, p. 156 f.

（單位百萬元・一九一三年＝一〇〇）

年次	輸入		輸出		總額		輸入超過	
一九一二年	七三七元	八三・〇	五七七元	九一・九	一、三一四元	八六・七	一六〇元	二七・七%
一九一三年	八八八	一〇〇・〇	六二八	一〇〇・〇	一、五一七	一〇〇・〇	二六〇	四一・四
一九一四年	八八七	九九・八	五五五	八八・三	一、四四二	九五・一	二六〇	四一・四
一九一五年	七〇八	七九・七	六五三	一〇三・九	一、三六一	八九・七	五五	八・五
一九一六年	八〇五	九〇・六	七五一	一一九・五	一、五五五	一〇二・五	五四	七・二
一九一七年	八五六	九六・四	七二一	一一四・八	一、五七七	一〇四・〇	一三五	一八・七
一九一八年	八六五	九七・三	七五七	一二〇・五	一、六二三	一〇六・九	一〇八	一四・二
一九一九年	九九八	一一三・五	九八三	一五六・四	一、九八一	一三一・三	一五	二・六
一九二〇年	一、一八八	一三三・七	八四四	一三四・三	二、〇三一	一三三・九	三四四	四〇・七
一九二一年	一、四一二	一五八・九	九三七	一四九・一	二・三四八	一五四・九	四七五	五〇・七
一九二二年	一、四七二	一六五・八	一、〇二〇	一六二・四	二、四九三	一六四・四	四五二	四四・三
一九二三年	一、四三九	一六二・〇	一、一七三	一八一・七	二、六一二	一七二・二	二六六	二二・六
一九二四年	一、五八六	一七八・六	一、二〇一	一九一・四	二、七八八	一八三・九	三八五	三一・九
一九二五年	一、四七七	一六六・二	一、二一〇	一九二・五	二、六八六	一七七・一	二六七	二二・一
一九二六年	一、七五二	一九七・二	一、三四七	二一四・三	三、〇九八	二〇四・三	四〇五	三〇・一
一九二七年	一、五七八	一七七・七	一、四三一	二二七・八	三、〇〇九	一九八・四	一四七	一〇・三

一九二八年	一、八六三	二〇九・八	一、五四五	二四五・八	三、四〇八	二二四・六	三一九	二〇・六
一九二九年	一、九七二	二二二・〇	一、五八二	二五一・八	三、五五五	二三四・四	三九〇	二四・六
一九三〇年	二、〇四一	二二九・七	一、三九四	二二一・八	三、四三五	二二六・五	六四六	四六・六
一九三一年	二、二三三	二五一・四	一、四一七	二二五・五	三、六五〇	二四〇・七	八一六	五七・六
一九三二年	一、六三五	一八四・〇	七六八	一二二・二	二、四〇二	一五八・四	八六七	一一三・〇
一九三三年	一、三四六	一五一・五	六一一	九七・四	一、九五七	一二九・一	七三四	一一九・九
一九三四年	一、〇三〇	一一五・九	五三五	八五・二	一、五六五	一〇三・二	四九五	九二・四
一九三四年一月	一〇五	一四二・五	五一	九七・〇	一五六	一二三・六	五五	一〇七・七
二月	八三	一一一・八	三八	七二・六	一二一	九五・六	四五	一一七・六
三月	九九	一三四・三	四〇	七六・六	一四〇	一一〇・四	五九	一四七。九
四月	一〇一	一三六・四	四一	七八・五	一四二	一一二・四	六〇	一四五・五
五月	九五	一二八・三	四九	九四・二	一四四	一一四・二	四六	九二・六
六月	八六	一一六・五	四九	九三・九	一三五	一〇七・二	三七	七五・四
七月	七四	九九・三	四五	八五・八	一一八	九三・七	二九	六三・七
八月	七四	一〇〇・三	四四	八四・一	一一八	九三・六	三〇	六八・五
九月	七七	一〇四・七	四二	七九・六	一一九	九四・三	三六	八五・九
十月	七九	一〇六・七	四三	八一・五	一二二	九六・三	三六	八五・二

十一月	八四	一二二・八	五〇	九五・〇	一三三	一〇五・五	三四	六七・八
十二月	七二	九七・三	四四	八三・二	一一六	九一・五	二八	六五・三
一九三五年	九一九	一〇三・五	五七六	九一・七	一、四九五	九八・七	三四三	五九・五

この數字を見ると、一九三五年の貿易價額は二十二年を遡つて大戰前における不況時代の一九一三年に最も近似してゐる。

右の數字は一九三二年に至るまで滿洲の輸出入を含んでゐる。いま一貫した內容によつて比較するために、滿洲の貿易額を除いた數字を示せば左の如し。

年次	輸入		輸出		總額		輸入超過	
一九一二年	六四六元	八一・七	四八五元	九二・七	一、一三一元	八六・一	一六一元	三三・三%
一九一三年	七九一	一〇〇・〇	五二三	一〇〇・〇	一、三一四	一〇〇・〇	二六八	五一・二
一九一四年	七八三	九九・〇	四四九	八五・八	一、二三二	九三・七	三三四	七四・四
一九一五年	六二三	七八・八	五四六	一〇四・四	一、一六九	八九・〇	七七	一四・一
一九一六年	六八三	八六・三	六一二	一一七・一	一、二九五	九八・六	七〇	一一・五
一九一七年	七〇五	八九・二	五七〇	一〇九・〇	一・二七五	九七・一	一三五	二三・六

一九一八年	七一三	九〇・二	五八七	一一二・二	一、三〇〇	九八・九	一二六	二一・六
一九一九年	七九六	一〇〇・六	七三九	一四一・四	一、五三五	一一七・〇	五六	七・六
一九二〇年	一、〇〇六	一二七・三	六一四	一一七・四	一、六二〇	一二三・三	三二九	六三・九
一九二一年	一、二三八	一五六・六	六九〇	一三一・九	一、九二八	一四六・七	五四八	七九・五
一九二二年	一、二八九	一六三・一	七六四	一四六・一	二、〇五三	一五六・三	五二六	六八・八
一九二三年	一、二五六	一五八・八	八六八	一六五・九	二、一二三	一六一・六	三八八	四四・七
一九二四年	一、三九三	一七六・二	八七八	一六七・八	二、二七一	一七二・九	五一六	五八・八
一九二五年	一、二四六	一五七・六	八七六	一六七・五	二、一二三	一六一・六	三七〇	四二・二
一九二六年	一、四七八	一八七・〇	九三四	一七八・六	二、四一二	一八三・三	五四四	五八・二
一九二七年	一、三〇四	一六五・〇	九八〇	一七八・五	二、二八五	一七三・九	三二四	三三・〇
一九二八年	一、五三六	一九四・二	一、〇四七	二〇〇・一	二、五八二	一九六・六	四八九	四六・七
一九二九年	一、六一八	二〇四・七	一、〇七一	二〇四・七	二、六八九	二〇四・七	五四八	五一・二
一九三〇年	一、七二三	二一七・九	九四四	一八〇・六	二、六六七	二〇三・一	七七八	八二・四
一九三一年	一、九九八	二五二・七	九一五	一七五・〇	二、九一三	二二一・八	一、〇八三	一一八・三
一九三二年	一、五二二	一九二・五	五六九	一〇八・八	二、〇九一	一五九・二	九五三	一六七・六
一九三三年	一、三四六	一七〇・二	六一一	一一七・〇	一、九五七	一四九・〇	七三四	一一九・九
一九三四年	一、〇三〇	一三〇・二	五三五	一〇二・三	一、五六五	一一九・一	四九五	九〇・二
一九三五年	九一九	一一六・二	五七六	一一〇・二	一、四九五	一一三・八	三四三	五九・五

この數字を見ても、支那の貿易額は一九三一年を峠として急激なる低下に轉向し、殊に輸入が著しき減退を示してゐる。たゞし滿洲を除いた數字の系列においては、一九三五年の總額十四億九千五百萬元は大戰直後一九一九年の銀價昂騰時代における數字に接近してゐる。

最近數年間における輸入減退の傾向は米貨に換算して金價額で表示しても異るところはない。左に掲ぐる數字は國民政府國際貿易局長郭秉文氏の計算に據つたものである。[2]（單位百萬・一九一三年＝一〇〇）

年次	對米爲替平均相場	輸入			輸出			總額		
		海關兩	米貨	指數	海關兩	米貨	指數	海關兩	米貨	指數
一九一三年	〇・七三	五七〇	四一六	一〇〇・〇	四〇三	二九四	一〇〇・〇	九七三	七一一	一〇〇・〇
一九一四年	〇・六七	五六九	三八一	九一・六	三五六	二三九	八〇・七	九二五	六二〇	八七・二
一九一五年	〇・六二	四五四	二八二	六七・七	四一九	二六〇	八八・二	八七三	五四一	七六・二
一九一六年	〇・七九	五一六	四〇八	九八・〇	四八二	三八一	一二九・三	九九八	七八九	一一一・〇
一九一七年	一・〇三	五五〇	五六六	一三六・〇	四六三	四七九	一六三・〇	一、〇一二	一、〇四三	一四六・五
一九一八年	一・二六	五五五	六九九	一六八・〇	四八六	六一二	二〇七・九	一、〇四一	一、三一一	一八四・五

2. P. W. Kuo (郭秉文), China's Foreign Trade for the Second Half-Year, 1935: Report Submitted to the Minister of Industry (Chinese Economic Journal, Vol. XVIII, No. 5, May, 1936) p. 674.

一九一九年	一・三九	六四七	八九九	二二六・一	六三一	八七七	二九七・八	一、二七八	一、七七六	二四九・九
一九二〇年	一・二四	七六二	九四五	三三七・一	一、五四二	六七二	三三八・一	一、三〇四	一、六一七	三三七・五
一九二一年	〇・七六	九〇六	六八九	一六五・五	六〇一	四五七	一五五・二	一、五〇七	一、一四六	一六一・三
一九二二年	〇・八三	九四五	七八四	一八八・五	六五五	五四四	一八四・六	一、六〇〇	一、三二八	一八七・〇
一九二三年	〇・八〇	九二三	七四〇	一、七七五	七五三	六〇二	二〇四・六	一、六七六	一、三四一	一八八・七
一九二四年	〇・八一	一、〇一八	八二五	一九八・二	七七二	六二五	二一二・三	一、七九〇	一、四五〇	二〇四・〇
一九二五年	〇・八四	九四八	七九六	一九一・三	七七六	六五二	二二一・五	一、七二四	一、四四八	二〇三・八
一九二六年	〇・七六	一、一二四	八五四	二〇五・三	八六四	六五七	二二三・一	一、九八九	一、五一一	二一二・七
一九二七年	〇・六九	一、〇一三	六九九	一六七・九	九一九	六三四	二一五・三	一、九三二	一、三三三	一八七・五
一九二八年	〇・七一	一、一九六	八四九	二〇四・〇	九九一	七〇四	二三九・一	二、一八七	一、五五三	二一八・七
一九二九年	〇・六四	一、二六六	八一〇	一九四・六	一、〇一六	六五〇	二二〇・八	二、二八一	一、四六〇	二〇五・五
一九三〇年	〇・四六	一、三一〇	六〇二	一四四・八	八九五	四一二	一三九・八	二、二〇五	一、〇一四	一四二・七
一九三一年	〇・三四	一、四三三	四八七	一一七・一	九〇九	三〇九	一〇五・〇	二、三四三	七九七	一一二・一
一九三二年	〇・三四	一、〇四九	三五七	八五・七	四九三	一六七	五七・〇	一、五四二	五二四	七三・八
一九三三年	〇・四一	八六四	三五〇	八四・一	三九三	一五九	五四・〇	一、二五六	五〇九	七一・六
一九三四年	〇・五三	六六一	三四八	八三・六	三四四	一八一	六一・〇	一、〇〇四	五二九	七四・五
一九三五年	〇・五六	五九〇	三三三	八〇・〇	三七〇	二〇九	七〇・九	九六〇	五四二	七六・三

貿易衰頽の原因としては、(一)滿洲事變並びに上海事變による財界の攪亂、(二)旱魃洪水による奥地の疲弊と内地産業の萎微による購買力の減退、(三)一九三二年五月の輸入關稅引上、(四)及び世界不況の影響などが擧げられてゐる[3]。是等の諸原因がおのおの幾許の重壓を貿易の上に加へたかは、これを測定することを得ざるも、就中、最も重大なる原因が世界不況の影響であることは想像するに難くない。しかして前章に說明したる如く、支那における世界不況の影響は銀價の昂騰を待つて初めて本格的に現れたのであるから、列國の金本位離脱殊にロオズヴェルトの銀政策が支那の貿易衰頽に決定的な機緣をつくつたと云へる。

一九三三年以降の趨勢を見るに、輸入輸出ともに減少してゐるが、輸入の減少が殊に著しく、輸入超過は金額においても比率においても頓に低下してゐる。これは銀價の昂騰が、米國シルヴァーメンの豫期に反して、支那の購買力を增進し輸入を振興するの效果がなかつたことを語つてゐる。

3. Ho Ping-Yin (何炳賢), The Foreign Trade of China, p. 14.

そもそも「一國の貨幣單位の購買力と其國の購買力全體との間には何等密接なる關係はない。[4]」單に銀塊相場と通貨數量の算術的計量から見ても、銀價の騰貴が必ずしも支那の購買力を增進しないことは明瞭である。支那の專門家委員會はこの關係を次の如く表示してゐる。

一國の購買力は單に貨幣單位によつて之れを評價し得るであらうか。斷じて然らず。それは其國における貨幣單位の購買力と單位の總數との相乘積によりて評價されねばならぬ。例へば單位價値が四〇%の增加(舊價を加へて一四〇%)となつても、銀元の國外流出のために單位の總數において四〇%の減少(又は殘り六〇%)となれば、その結局の成果は(1.40×0.60)即ち八四%であつて、最初の一〇〇%よりも低率になる。この例によつても同一百分率を以て單位價値を增し單位總數を減ずれば、購買力總量は減少するばかりで增加はしないことが明である。[5]

この設例を一九三四年から三五年に亘る實状と比較すると、(一)ニューヨー

4. Fabrice Allizé, Les problèms économiques et financiers de l'argent-métal, 1932, p. 28.

5. A Memorandum Presented to the American Economic Mission in China by the Chinese Experts' Committee on Monetary Exchange, Investment and Finance, June 10th., 1935 (Appendix to the Report of the American Economic Mission to the Far East, 1935, p. XX.)

ク銀塊相場は一九三四年一月の平均四四・四四セントから三五年十月には平均六五・三八セントに達し、單位價値においては、まさに四七%の騰貴を示してゐるが、(二)國外流出高は、前段既說の如く、概算五億七千萬元であるから、支那における銀の全ストック三十三億元に對しては約一七%、貨幣として流通してゐる十六億元に對しては、約三六%の減少であつて、設例と同樣の結論になる。

$$(1+0.47)\times(1-0.36)=0.94$$

(三)尤も流通高減少の一部は背後に存在する銀の全ストックから補充され得るのみならず、(四)支那の通貨は銀幣だけではないから、國外流出高だけで通貨收縮率を算定することはできない。(五)その代りにこの流出の外に莫大なる退藏も想像されるから、精確なる數字は算定し難いが、流通額の收縮が單位價値の增加による購買力增進の傾向を阻止したことだけは肯定される。

支那における購買力の減退はアメリカとの貿易にも現れてゐる。最近數

年間における支那の對米輸出入價額を示せば左の如し。

（海關統計に據り一兩を一・五五八元として計算す）

	輸入		輸出		總計	
	百萬元	金單位	百萬元	金單位	百萬元	金單位
一九二九年	三六〇		二一六		五七六	
一九三〇年	三六二		二〇五		五六七	
一九三一年	五〇一		一八七		六八八	
一九三二年	四一九	二三〇	九三	五一	五一二	二八一
一九三三年	二九七	一五二	一一三	五八	四一〇	二一〇
一九三四年	二七二	一三八	九四	四八	三六六	一八六
一九三五年	一七五	九五	一三六	七二	三一一	一六七

これによると、銀元價額においても、また海關金單位で表示しても、輸出入ともに振はないが、殊に輸入が一九三一年を頂上として急激に衰頽してゐる。之れを要するに、シルヴァーメンの期待は、少くとも支那の購買力に關する限りは、全く裏切られてゐる。　この趨勢は貿易物量の上にも現れてゐる。　天津南開大學經濟研究所の調査による輸出入物量指數を示せば左の如し。[6]

6. 民國二十四年　南開指數年刊　三九頁

（一九一三年＝一〇〇）

	輸入	輸出
一九二九年	一四〇・一	一四八・九
一九三〇年	一三一・三	一三〇・八
一九三一年	一三〇・一	一三六・二
一九三二年	一〇六・二	一〇〇・六
一九三三年	九九・二	一二四・七
一九三四年	八四・一	一二四・二
一九三五年	七七・二	一二二・七

一九三二年が特に沈衰を示してゐるのは、滿洲事變と上海事變の影響として說明される。

觀點を換へて、米國側から對支貿易の推移を見ても、ほゞ同一の結論に達する。支那よりの輸入は一九三二年以來漸增してゐるのに、輸出は銀派の叱呼にも拘らず氣の毒なほど減退してゐる。尤も一九三三年はドルの平價が切下の過程にあつた年で、翌三四年は之れを完了した年であるから、三四—三五

兩年の數字を舊ドル價に換算すると、輸入の騰勢は縮少するが、その代りに輸出も縮少して、支那の購買力減退を一層如實に現すことになる。[7]

（單位一千弗。括弧內は舊平價）

	輸入	輸出	總額
一九二九年	一六六、二三三	一二四、一六三	二九〇、三九六
一九三〇年	一〇一、四六四	八九、六〇五	一九一、〇六九
一九三一年	六六、七五九	九七、九二三	一六四、六八二
一九三二年	二六、一七七	五六、一七一	八二、三四八
一九三三年	三七、八〇七	五一、九四二	八九、七四九
一九三四年	四三、九三三（二五、九四六）	六八、六六七（四〇、五五四）	一一二、六〇〇（六六、五〇〇）
一九三五年	六四、一六四（三七、八九五）	三八、一五六（二二、五三四）	一〇二、三二〇（六〇、四二九）

支那駐在の米國領事が檢證したるインヴォイスの金額によると、支那の對米輸出は、銀政策の行はれた三年間において次の如く增加してゐる。

一九三三年	三四、二四二、一七九米弗
一九三四年	四二、四一〇、五〇一
一九三五年	六六、八六四、八三八

7. Statistical Abstruct of the United States—Monthly Summary of Foreign Commerce of The United States.

殊に最後の兩年に亘つては、まさに五割七分の躍進を示してゐる。[8]

更に注目に價することは、一九三五年九月以降において、支那の對米貿易が輸出超過に轉じ、下半期の通計において輸出超過の記錄を殘してゐることである。之れは米支貿易における新記錄である。十一月以降の輸出激增は幣制改革の影響とも見られるが、九月に端を發してゐるのは要因が他にあることを語るものと云はねばならぬ。[9]（單位一千元）

一九三五年	輸入 價額	輸入 前年同期に對し％	輸出 價額	輸出 前年同期に對し％	總額 價額	總額 前年同期に對し％	總額 輸入超過
七月	一一、九六八	六五・四	一〇、五九九	一五五・九	二二、五六八	九八・九	(−)一、三六九
八月	一〇、九二五	五六・〇	八、五九六	一一八・六	一九、五二一	七三・〇	(−)二、三二九
九月	九、一五四	四九・三	一〇、〇七一	一八〇・八	一九、二二五	七九・六	(+)九一七
十月	九、九一六	六四・八	一一、五六三	一六九・五	二一、四七八	九七・一	(+)一、六四七
十一月	一一、九二八	六五・一	一二、五五九	一七〇・三	二四、四八七	九五・三	(+)六三一
十二月	一三、六八九	六八・三	一八、〇五五	二三四・一	三一、七四四	一二四・四	(+)四、三六六
下半期合計	六七、五八〇	六一・四	七一、四四二	一七二・〇	一三九、〇二二	九一・七	(+)三、八六二
一九三五年合計	一七四、九三〇	六四・四	一三六、四一〇	一四四・五	三一一、三四〇	八五・〇	(−)三八、五二〇

8. Finance and Commerce, Shanghai, Feb. 19th., 1936.

9. P. W. Kuo, op. cit, p. 819.

殊に皮肉に感じるのは、一九三四年から三五年に亘る支那輸出入の國別百分率を見ると、輸入減少輸出増加の傾向が特に對米貿易において著しく顯れてゐることである。換言すればシルヴァーメンの理論を打消す事態が米支の關係において殊に明かに現れてゐることである。左に揚ぐる數字は一九三六年三月四日の中國銀行年次株主總會に發表せられた營業報告書に據つたものである。[1]

國別輸入額

國名	一九三四年 (千元)	%	一九三五年 (千元)	%
米國	二七一、七三二	二六・一五	一七四、九三〇	一八・九二
日本	一二六、八八六	一二・二一	一三九、五九三	一五・一〇
獨逸	九三、三八九	八・九九	一〇三、三八五	一一・一八
英國	一二四、六四七	一二・〇〇	九八、二三二	一〇・六二
安南	四一、六〇六	四・〇一	五九、九七三	六・四八
蘭領印度	六三、四二七	六・一〇	五八、三五六	六・三一
濠洲	一〇、九六〇	一・〇五	三七、〇四九	四・〇一

1. Bank of China, Report of the Chairman for 1935, p. 20.

印度	四三、二七六	四・一七	三五、四八〇	三・八四
暹羅	三二、九二三	三・一七	二七、一八七	二・九四
香港	二九、六三九	二・八五	二〇、三五九	二・二〇
其他各國	二〇〇、四九四	一九・三〇	一七〇、一五一	一八・四〇
合計	一、〇三八、九七九	一〇〇・〇〇	九二四、六九五	一〇〇・〇〇

國別輸出額

國名	一九三四年 千元	%	一九三五年 千元	%
米國	九四、四三五	一七・六三	一三六、四一〇	二三・六七
香港	一〇一、〇〇一	一八・八五	九四、八九三	一六・四七
日本	八一、二三二	一五・一六	八二、〇五九	一四・二四
英國	四九、八〇六	九・三〇	四九、四六三	八・五八
佛國	二一、一四二	三・九五	二九、二四五	五・〇七
獨逸	一九、一五九	三・五七	二八、九二六	五・〇二
印度	二二、一六一	四・一四	二〇、三四五	三・五三
蘭領印度	一四、七〇〇	二・七四	一五、二五一	二・六五
海峡植民地	一五、四六九	二・八九	一二、九〇七	二・二四
朝鮮	一五、六九〇	二・九三	一一、五六八	二・〇一
其他各國	一〇〇、九三八	一八・八四	九五、二三一	一六・五二
合計	五三五、七三三	一〇〇・〇〇	五七六、二九八	一〇〇・〇〇

支那の貿易全體を通じて、輸入貨物の種類を見ると、一九三五年においては、三四年に比して食糧が増加して原料及び半製品が激減してゐる。即ち穀物及び糧粉は一億一千二百萬元から一億三千六百萬元に増加し、就中、米穀は六千六百萬元から九千萬元に三六%の激増を示してゐる。之れは旱魃並びに洪水による凶作の影響と見られてゐる。また原料品は一億四十二百萬元より八千七百萬元に、半製品は二億二千萬元より一億九千萬元に減少し、就中、棉花は九千萬元より四千一百萬元に四五%の激減を示してゐる。之れは金融逼迫による國內產業不振の結果と見られてゐる。何れにしても國內の不況が貿易の上に反映したものと見るべきであらう。[2]

輸出は一九三四年の五億三千五百萬元から三五年には五億七千六百萬元となつて、些しではあるが、增加してゐる。これは紡織纖維、油及び蠟等が增加したためで、主として三四年六月の輸出關稅引下並びに世界景氣回復の結果である。

2. The Maritime Customs, The Trade of China, 1935, Vol. I, p. 50.－Also, C. S. Yao, An Economic Survey of China for the First Half Year of 1935 (The China Quarterly, Vol. I, No. 1, Sept., 1935) p. 120.

アメリカにおける弗貨の平價切下によつて一般に期待されてゐた效果は、弗貨で表はした輸入商品の價格騰貴と外國貨幣で表はした輸出商品の價格低落、これに伴ふ輸入の減退と輸出の促進といふことであつた。然るに結果から見てこの工作は必ずしも所期の目的を達してゐない。弗貨の切下は輸入品の價格を引上げ輸出品の價格を引下ぐる方向に作用したけれども、この勢力が働きつゝある期間において、これと並んで、内外における景氣回復、原料統制、輸入制限、代用品の充用などが行はれたために、いはゆる他の諸要因が作用して、貿易上における弗價切下の效果は多くの場合において抹消されてしまつた。[3]

之れと同樣に、銀價の吊上によつて銀貨國の購買力を增進し東洋貿易を振興しようとするシルヴァーメンの提唱も、事實に徵して、全く不成功に終つてゐる。殊にこの政策は、銀價騰貴それ自體のうちに支那の經濟不況を誘發する素因を包藏してゐるために、所期の目的とは正反對の結果を齎した。

3. Ralph Cassady and Arthur R. Upgren, International Trade and Devaluation of the Dollar, 1933-34. (Quarterly Journal of Economics, Vol. L, No. 3, May, 1936.)

第四節　上海を中心とする金融梗塞

銀價の騰貴が農村を疲弊せしめ農民の購買力を枯渇せしめたことは既に述べた。之れに加へて、都會殊に支那財閥の牙城たる上海においては、銀の流出が通貨を收縮せしめ、金融を梗塞せしめ、事業を沈衰せしめ、取引を萎微せしめて、遂に「倒閉甚衆」の恐慌を見るに至つた。

第一　通貨の收縮

既述の如く一九三四―三五兩年における銀の流出は、密輸を加算して約五億七千萬元と見積られてゐる。この見積は過少と思はれる理由もあるが、暫く之れに從ふとしても支那における銀貨流通高の約三分の一が流出した計算になる。この外に値上りを見越して退藏せられた銀貨も少くない[1]。この大部分は都會に集中せられた銀の消散であつて、結局都會殊に上海における通貨の收縮を意味する。

1. 外務省參與官松本忠雄氏は昭和十年七月十八日大阪經濟會に於ける講演において當時の流出並びに退藏銀貨を約十二億元と見積つてゐる。（大阪經濟會册子　南北支那の現狀　四九頁）

勿論これを補充するために紙幣の増發が行はれた。しかし、それには法規の制限がある。また支那における常例によつて法規が空文徒法になつてゐる場合においても、市場の機構による限度に制約されるから、十分に補充することはできなかつた。

いま上海における十大發券銀行(卽ち中央、中國、交通、浙江興業、中國實業、四行、四明、通商、墾業、中國農工の十行)の年末發行高を表示すれば次の如し。[2]（單位一千元）

一九二九年	三五〇、二三六
一九三〇年	四一二、九六九
一九三一年	三九三、三六八
一九三二年	四三〇、四八三
一九三三年	四九四、一一三
一九三四年	五六三、〇六八
一九三五年	七八二、三六六

この數字によると、一九三三年末から三五年末に至る二年間に約二億九千萬元の增加であつて、せいぜい海外流出銀の半額を補充し得たに過ぎない。

2. Paper Currency in China (Chinese Economic Journal, April, 1936) p. 547 fi

地方都市の銀行狀況については、最近の數字を得難いが、兌換によりて發券高の收縮したところさへあつて、綜じて上海におけるほどの增加は示してゐない。中國銀行經濟研究室の調査によると、上海の十大銀行を含む全國三十六重要銀行の發券高は、奥地の銀が最も大量に移動した期間において次の如く增加してゐる。[3]（單位一千元）

一九三二年末	四八七、八二七
一九三三年末	五七五、八二六
一九三四年末	六五八、五三〇

この外に、支那における外國銀行の紙幣があるが、それは數量も少く、またこの期間において問題にするほどの增減も示してゐない。[4]

なほ紙幣を增發するためには正貨準備を增加せねばならぬから、それだけの銀は通貨流通高から控除される。從つて發券高全部が收縮銀貨の補充とはならぬ。尤も準備の規定が如何なる程度まで守られてゐるかは明でない。正貨準備は法規の上では發券高の六割と定められてゐるが、本店銀行又は親

3. 中國紙幣發行及其流通狀況之解剖（中行月刊　第十一卷第二期　民國二十四年八月份）三二頁以下.

4. Chinese Economic Journal, April, 1936, p. 554.—日本銀行調査局 支那政府の幣制改革に就て（昭和十年十一月）六頁.

銀行に兌換準備を預託して、發行權なき支店銀行又は子銀行が代理發行をする支那特有の發券制度なども行はれてゐるので、眞實の準備率を確めることは困難である。[5]

之れを要するに、紙幣も相當に增發されたが、これだけでは到底銀貨の流出と退藏とを補充するに足らず、通貨は急激且つ極度の收縮を見るに至つた。

第二　金利の昂騰

この通貨收縮を反映して金融は頓に梗塞し、金利は昂騰し、上海における錢莊間の交換尻決濟金利たる「洋拆」は次の如く暴騰した。[6]（元本千元に對する日歩）

	最高	最低	平均
一九三二年	〇・七〇	〇・〇〇	
一九三三年	〇・二〇	〇・〇〇	
一九三四年一月	〇・〇九	〇・〇二	〇・〇五
二月	〇・〇二	〇・〇〇	〇・〇一
三月	〇・〇五	〇・〇〇	〇・〇三
四月	〇・〇六	〇・〇二	〇・〇四

5. 馬寅初　中國經濟改造（民國二十四年）一六二頁以下—Paper Currency in China (Chinese Economic Journal, April, 1936) p. 550.

6. 日本銀行調査局　米國銀政策の支那に及ぼしたる影響と支那政府の對策（昭和十年六月）七頁

五月	〇・〇九	〇・〇三	〇・〇七
六月	〇・〇九	〇・〇四	〇・〇七
七月	〇・〇六	〇・〇四	〇・〇五
八月	〇・一五	〇・〇七	〇・〇九
九月	〇・一六	〇・〇六	〇・一二
十月	〇・一四	〇・〇五	〇・〇七
十一月	〇・四〇	〇・一〇	〇・一九
十二月	〇・六〇	〇・二〇	〇・三三

一九三四年の大節季を越えてからは一時低落してゐるが、翌三五年の四月から更に上りはじめて、その七月には平均二角に達してゐる。最高は六角に及んでゐる。

第三　株價の下落

この金融不安を反映して株價は日を追ふて低落した。新豐洋行の上海株式相場指數を示せば左の如し。[7]

7. 民國二十四年　南開指數年刊　四七頁

上海株式相場指數

一九三一年(七月末)	一〇〇・〇〇		
一九三二年	七九・二一		
一九三三年	七一・四六		
一九三四年	六五・三一	一九三五年	五七・一一
一月	七〇・三〇	一月	五九・三二
二月	六九・七五	二月	五七・九八
三月	六八・七〇	三月	五六・九五
四月	六六・八六	四月	五六・九〇
五月	六六・〇六	五月	五六・七〇
六月	六五・七五	六月	五六・五三
七月	六四・五三	七月	五六・五三
八月	六三・四五	八月	五六・五八
九月	六三・三九	九月	五六・五三
十月	六二・七一	十月	五六・六二
十一月	六二・〇二	十一月	五七・四一
十二月	六〇・二五	十二月	五七・二六

第四　預金の貸出

中國銀行は上海を中心として支那全國の產業界に緊密なる關係をもつてゐる。從つてその業績はかなり精確に支那經濟界の情勢を反映してゐる。一九三四年度の營業報告によつて同行の預金と貸出とを檢討して見る。[8]

一九三四年末における預金は五億四千六百六十九萬元で、一九三三年末に比して七百四十一萬元の增加である。その內譯は

(一) 當座預金は一八二、八五六、〇三七元で前年末に比し七、四〇九、三七五元の減少。

(二) 定期預金は二五一、八八四、三三四元で前年末に比し四〇、六八三、四八四元の增加。

(三) 他店銀行預金は一一一、九五三、五三二元で前年末に比し二六、三六一、〇五五元の減少。

當座預金と定期預金とを百分率にして比較すると、

8. Bank of China, Report of the General Manager for 1934, p. 40 f.

	一九三三年	一九三四年
當座預金	四七・三三	四二・〇五
定期預金	五二・六七	五七・九五

この報告に信を措いて推論すると、支那の財界は事業が不安なために、また銀價が上りつゝあるために、資金を產業又は有價證券から引上げて中國銀行のやうな確實な銀行に集中したと解すべきであらう。他店銀行の預金が激減してゐるのは、三四年末における逼迫狀態を語つてゐる。この推定は預金者別の百分率によつて一層裏書される。

	一九三三年	一九三四年
個人及び協會團體等	五〇・二〇	六二・八八
商工業機關	四五・六六	三一・三四
政府	四・一四	五・七八

次に貸出を見ると、一九三四年末現在は四億一千一百九十五萬元で、三三年末に比して六千五十六萬元の增加である。その內譯は

(一)　短期貸付及び當座貸越は一八四、一八七、四三五元で、前年末に比し五八、

三四二、八五九元の増加。

(二) 長期貸付は一九七、七六一、一一七元で、八、六二二、四二六元の増加。

(三) 手形割引は三〇、〇〇三、六二三元で、六、四〇一、七一九元の減少。

年末資金の需要が緊迫したので、貸出總額においては一五%の増加を示してゐる。就中、短期貸付及び當座貸越は四六%餘の激増である。

以上は支那銀行の側から見た情勢である。上海における外國銀行を中心として觀察すると、また異つた方面から金融梗塞の徑路が解釋される。銀價の昂騰に應呼して手持銀を賣放つたのは、支那銀行よりも、寧ろ主として外籍銀行であつた。銀の流出の最も激しかつた一九三四年五月末から年末までの間において、上海における外籍銀行の保有銀は、左表に示す如く、二億元に近い減少を示してゐるが、支那銀行の保有銀は五千七百萬元の減少に過ぎない。各月總額に對する百分率から見ると、支那銀行の保有高は五七%から八四%に増加してゐるのに、外籍銀行は四三%から一六%に激減してゐる。[1]

1. 中國銀行經濟研究室 中行月刊に據る

從つて米國銀政策の進行を機會に最も貸出を引締めたのは是等の外國銀行であつた。上海の銀恐慌が特に深酷であつたのは、是等の外國銀行が平常から上海における金融に主力を傾けて、その根幹を握つてゐたからである。

內外銀行銀保有高の變動

一九三四年	支那銀行保有高 金額	支那銀行保有高 合計に對する％	外國銀行保有高 金額	外國銀行保有高 合計に對する％	合計	指數 一九二六年末＝一〇〇
一月	二八四、五五七	五〇・八一	二七五、五二〇	四九・一九	五六〇、〇七七	三八〇・〇九
二月	二八五、四八八	五一・五五	二六八、二九五	四八・四五	五五三、七八三	三七五・八二
三月	三三七、四三九	五七・二四	二五二、〇二八	四二・七六	五八九、四六七	四〇〇・〇四
四月	三四四、二二六	五七・九五	二四九、七九七	四二・〇五	五四九、〇二三	四〇三・一五
五月	三三六、八八四	五六・七一	二五二、一七二	四三・二九	五四九、〇五六	四〇三・一五
六月	三三七、六三二	五七・九二	二四五、二六六	四二・〇八	五八二、八九八	三九五・五八
七月	三三〇、五九八	五八・七四	二三二、二〇五	四一・二六	五六二、八〇三	三八一・九四
八月	三〇九、五五二	六二・八四	一八三、〇六七	三七、一六	四九二、六一九	三三四・三一
九月	三〇九、九七二	六八・六九	一四一、三二二	三一・三一	四五一、二九四	三〇六・二七

十月	三〇九、三九五	七五・三〇	一〇一、四九六	二四・七〇	四一〇、八九一	二七八・八五
十一月	二九九、九二六	八二・七一	六二、七一三	一七・二九	三六二、六三九	二四六・一〇
十二月	二八〇、三二五	八三・六八	五四、六七二	一六・三二	三三四、九九七	二二七・三四
一九三五年						
一月	二九四、九八三	八八・〇三	四〇、〇九七	一一・九七	三三五、〇八〇	二二七・四〇
二月	二八九、六五七	八六・八〇	四四、〇四三	一三・二〇	三三八、七〇〇	二二六・四六
三月	二七五、五七一	八五・〇〇	四八、六二八	一五・〇〇	三二四、一九九	二二〇・〇二
四月	二八二、五七七	八三・九三	五四、〇九三	一六・〇七	三三六、六七〇	二二八・四八
五月	二九〇、一六五	八五・一一	五〇、七七三	一四・八九	三四〇、九四三	二三一・三八
六月	二九五、九五九	八六・八二	四四、九一四	一三・一八	三四〇、八七三	二三一・三三
七月	三〇〇、〇六五	八八・五〇	三八、六四八	一一・四一	三三八、七一三	二三九・八七
八月	二八八、三九九	八七・七七	四〇、一八四	一二・一三	三二八、五八三	二二二・九九
九月	二九三、三五一	八七・三〇	四二、六六二	一二・七〇	三三六、〇一三	二二八・〇三
十月	二九三、五二九	八七・七七	四〇、八八四	一二・二三	三三四、四一三	二二六・九五
十一月	二四五、六一七	八五・六四	四一、一九八	一四・三六	二八六、八一五	一九四・六四
十二月	二三九、四四三	八六・八八	三六、一五九	一三・一二	二七五、六〇二	一八七・〇三

如上の緊迫狀態は一九三四年の晩秋から三五年の春にかけて、上海だけでも三百に餘る商店、錢莊、銀行を倒した。上海が支那全體の金融中樞であつて、支那における新式銀行約百五十のうち半分までが上海に本店を置いてゐることを思ひ合すと、事態の極めて重大なることを解するに足るであらう。支那の專門委員會がアメリカの遣支經濟使節に與へた陳情書の一節にこの慘憺たる狀態が極めてドラマティックに描かれてゐる。

倒產は日毎に增加した。上海の最も繁華な南京路においては數百の店舖が閉された。久しきに亘つて家賃を滯納する商店も多かつたが、市政廳はあまり件數が多いので之れを審理する訴願を受付けなかつた。錢莊の約三分の一は閉店し、平素信用證券の重要部分を占むるその莊票は大銀行により て拒絕された。不動產、株券その他の信用證券は價格の半ば以上を失つた。從つて銀行は擔保切れに對する內入を督促した。かくして多くの商賈は百萬長者も破產した…………。全家族が妻子を擧げて自殺した。

曾ては富み榮えた名門の末裔六人が五階から飛び降りて死に果てた、金に詰つた男が石を頸に結んで黄浦江に身を投げた、といふやうな陰慘な話が毎日のやうに傳へられた。上海だけではない、近郊や地方の村々も同じ艱苦にさいなまれた。餓えた農村の男、女、子供が三萬人に餘る隊を組んで救濟を求めて南京に進入した。これが、これからまだまだ起つて來る事態が、すべてアメリカの銀買上案の結果であり賜物である。[2]

2. The Silver Situation in China: A Memorandum Presented to the American Economic Mission in China by the Chinese Experts' Committee on Monetary Exchange, Investment and Finance, June 10th, 1935.

第七章　支那政府の銀流出防止策

第一節　外國爲替管理令と標金取引外貨決濟禁止令

都市と農村とを通じての不況は中央並びに地方の財政を壓迫した。外國貿易の疲弊は中央政府の主要財源たる關税收入を浸蝕する恐があつた。殊に國民政府の背景をなす浙江財閥の沈衰は當路者の座視するに忍びざるところであつた。玆において國民政府は、一再ならず米國政府に要請または抗議を提出して、銀買上策の緩和を求むるとともに、銀流出防止の方策を講究した。

對策として議に上つたものは、(一)銀の輸出禁止、(二)銀の輸出税引上、(三)銀元の平價切下等であつた。第一と第二とは實施前に巨額の銀を逸出せしむる惧ある上に、實施後も密輸出を刺戟する嫌があるので躊躇された。第三は幣制の統一なき支那の現狀においては實行困難と見られた。そこで差し

詰め外國爲替と標金取引に統制の手を下した[1]。

第一　外國爲替管理令

支那政府は一九三四年九月八日附を以て外國爲替管理令を公布し、翌九日上海市銀行公會を通じて華商銀行側に、また中央銀行を經て在支外國銀行にそれぞれ通達した。その要項は左の如し。

外國爲替の賣買は、左の場合を除き、一律に暫行停止す。

(一)合法及び通常の營業上の必要に基く場合

(二)本年九月八日以前の契約に據る場合

(三)正當なる理由による旅行費用其他個人の必要に基く場合

言ふまでもなく本令の目的は實需以外の投機又は思惑による銀の流出を抑制するにあつた。

第二　標金取引外貨決濟禁止令

支那政府は爲替管理令を發すると同時に、標金取引の外貨決濟を禁止し、本

1. 日本銀行調査局　支那在銀の流出と支那政府の對策(昭和九年十一月)六頁以下——中行月刊　民國二十三年十月份.

令到達の日以後における上海金業交易所の新規取引はすべて現物を以て決濟すべく、外國爲替を以て決濟することを得ずと訓令した。

この禁令は外國爲替管理令の徹底を目的とするものであつた。蓋し金業交易所の取引は、從來標金一本を米貨三百四十六ドルと看做して、その決濟は米貨を以て行ひ、限月當日における香上銀行の對米電信爲替相場によりて計算せられたから、實質においては外國爲替の取引と異るところがなかつた。從つて之れを抑制しなければ爲替管理の實を擧げることができなかつたのである。

上海における爲替取引の七〇％までは思惑取引だと見られてゐる。さらに標金取引の九五％までは外貨決濟による投機取引だと云はれてゐる。從つてこの兩禁令の發表によりて、市場は激甚なる衝撃をうけ、ために九月十日の市場は混亂に陷り、標金取引は立會停止を見るに至つた。

しかしこの禁令は事實において行はれなかつた。その理由は、外籍銀行は

治外法權を有するが故に、是等禁令の拘束に服する必要がない。然るに上海の爲替市場を支配するものは是等外國銀行であるから、その協力を得なければ爲替管理の實效を收め難い。國民政府は彼等の好意的協力を求めたが態よく拒絶された。

また支那政府も市場混亂の事實に鑑みて、管理令通達の二日後九月十一日を以て緩和令を發し「支那銀行は外籍銀行並びに金業交易所仲買人に對しては從前通り自由に爲替賣買をなすことを得」と通告したので、上海爲替市場における主たる投機筋と見られる金業交易所仲買人の爲替賣買は爲替管理令に抵觸しないことになつた。

さらに標金取引の外貨決濟禁止に關しても、政府は金業交易所の要請を容れて左の如く許可したので、その實施は實際には一箇月間延期せらるることになつた。

(一) 九月限より十月限へ及び十月限より十一月限への乘換は從前通りとす。

(二)十一月限は乗換を許さず、十一月末日從前通り對米爲替を以て決濟す。
(三)十二月限新甫取引は十月十六日より開始し、その決濟は海關金單位による。

之れを要するに、十二月限以後の取引については、從來の對米爲替に代ふるに海關金單位を以て決濟に充て得ることになつた。從つて必ずしも現物決濟の必要はないことになつた。

然らばこの兩令は一時市場の混亂を招いただけで全く空文徒法に終つたかといふに、必ずしもさうではない。標金取引の米貨決濟を禁じて海關金單位を充用しただけでも、支那政府は爲替統制の上に次の如き方途を拓く機會を得た。

第一　海關金單位とは純金六〇・一八六六センチグラムを代表する一種の名目貨幣であつて、支那政府が輸入税徴收に充當するものである。[2]　中央銀行は毎日倫敦金塊相場を標準として之れに對する銀元相場を算出公表し、また

2. Stanley F. Wright, China's Customs Revenue since the Revolution of 1911, 3rd ed., 1935, p. 24. 純金 60.1866 c.g. は Kemmerer 案の一孫に當る.

之れを代表する紙幣を賣出してゐる。そもそも從來上海における標金取引は先物取引の決濟が外貨爲替によりて行はるるところに投機的興味があつた。從つて標金相場は決濟手段たる對米爲替相場を基準として變動し、標金市場と爲替市場とは、相場關係においても、仕手關係においても、密接なる聯繫を保ち、離るべからざる關係にあつた。上海における爲替投機の盛行は、この兩市場を舞臺として標金と外貨との間に繫賣買を行ひ、その値鞘を稼ぎ得るところに特殊の興味があつた[3]。然るに支那政府は米貨決濟を金單位決濟に置き換ふることによつて、標金相場と爲替相場とに絡まる直接の關係を絕つた。これは上海の投機市場を繁榮せしむる道ではないが、爲替の思惑を取締る目的には適ふてゐる。

第二　支那は標金取引の決濟を海關金單位に改むることによりて上海爲替市場における中央銀行の支配權を擴張する途を開いた。蓋し海關金單位の銀元相場は倫敦金塊相場を標準として中央銀行が算定することになつて

3. Liang-Zung Chang, Die Shanghaier Goldbörse. Ihre wahrungspolitische und weltwirtschaftliche Bedeutung, SS. 37 f.

はゐるが、支那政府は一九三〇年五月十六日以來金の輸出を禁止してゐるから、支那における金の相場は海外の金相場とは隔絶してゐる。従つて中央銀行が算定する海關金單位の銀元相場は支那獨自の金銀比價であり得る。換言すれば支那はその中央銀行をして自國に有利なる金銀比價を算定せしめ、貨幣爲替政策の上に援用し得る理である。國民政府の意圖もまた茲にあつたと傳へられてゐるが、その後の經過を見ると、金銀の密輸その他の支障のために、この方策は必ずしも所期の實績を擧げてゐない。

第二節　銀輸出税の引上と平衡税の新設

爲替管理令は所期の目的を達する能はず、米國の銀買上も緩和の見込が立たないので、支那の銀は鼻血の流れるやうに逸出した。茲に於て政府も遂に意を決し、一九三四年十月十四日財政部聲明を以て銀輸出税の引上並びに平衡税の設定を斷行し[1]、翌十月十五日附海關告示を以て之れを公布した[2]。

1. Leonard Shih-Lien Hsü, Silver and Prices in China, p. 126.
2. 日本銀行調査局　米國銀政策の支那に及ぼしたる影響と支那政府の對策（昭和十年六月）二二頁。

海關告示第一三八九號

政府の命令に依り一九三四年十月十五日以降銀本位幣及び中央造幣廠廠條に對する輸出稅は之れを一〇%と制定し、鑄造費二・二五%を除去し實際上の徵稅は七・七五%とす。其他の銀類に對しては一〇%とす。而して倫敦銀價の換算價と中央銀行公定爲替相場との差額より上述の輸出稅を控除し、尙差額あるときは更にその値鞘に均しき平衡稅を賦課す。

尙現行附加稅は各種銀類の輸出に對し之れを賦課す

右告示す

上海海關監督　唐　海　安

同　稅務司　A・C・E・ブランド

この告示の內容を解說すると次のやうになる。

(一) 本位銀元及び中央造幣廠廠條(卽ち中央造幣廠鑄造のバア・シルヴァー)に對しては一〇%の輸出稅を賦課する。但し鑄造費二・二五%を差引くか

ら、實際の徴收率は七・七五％になる。

(二) 銀塊、銀錻(通稱馬蹄銀)その他の銀類に對しては、從來の税率二・二五％に七・七五を加へて一〇％の輸出税を課す。

(三) 倫敦銀塊相場から算出した理論的平價が中央銀行の對英電信爲替相場を上廻つて、輸出税を徴收しても、なほ差額が殘るときは、その差額を平衡税として前記輸出税に追加賦課す。

同日中央銀行は、政府の命により、平衡税として徴收すべき公定率卽ち倫敦銀塊相場による理論的平價と倫敦宛爲替相場の差額を毎營業日の午前十一時半までに、海關に通告すべきことを發表した。中央銀行は十月十三日(土曜)の倫敦銀塊相場二四片$\frac{3}{8}$を基準として理論的平價を一志七片$\frac{15}{16}$と計算し、之れに據つて十月十五日(月曜)の平衡税を四・七五％と決定した。その算出方法は左の如し。

X片　＝1元

1元　＝23.493445グラム(純銀)

31.10349グラム　＝1オンス

0.925オンス(純銀)＝24.375片(倫敦銀塊相場)

$$\therefore\quad X=\frac{1\times 23.493445\times 1\times 24.375}{1\times 31.10349\times 0.924}$$

＝24.375片(倫敦銀塊相場)×0.8165744(恒數)

＝19片$\frac{15}{16}$(理論的平價)

然るに十月十五日の中央銀行建對英電信爲替相場は一志五片$\frac{3}{4}$であつたから、理論的平價との間に二片$\frac{3}{16}$即ち約一二・五%の開きがあつた。この値鞘から輸出税率七・七五%を差引くと四・七五%即ち平衡税率になる。[3]關税の引上と平衡税の賦課税によつて、支那の銀は採算的には輸出禁止と同様の結果になつた。支那の銀價は世界の銀價と隔絶した。從つて支那は

3. この計算は中央銀行の計算方法に據つたものであるが，嚴密に計算すると多少の誤差がある．　思ふに計算上又は課税上の便宜を考慮したものであらう．日本銀行調査局 支那在銀の流出と支那政府の對策（昭和九年十一月） 一六頁參照．

一九三四年十月十五日を以て國際的には銀本位を離脱して管理通貨國となつてしまつた。國内的にはなほ銀本位制が行はれてゐるから、銀一元の價値は純銀二三・四九三四四五グラムの價値から鑄造費を差引いたものに等しい、が支那における純銀二三・四九三四四五グラムの價値はその世界市場における價値とは連繋がない。

さてこの銀禁輸實施の作用として次の結果が現れた。

第一　支那は之れによつて物價の下落を阻止することができた。從つて或る程度において不況の深酷化を防止することを得た。前段に一言したる如く、支那の物價が海外市場における銀價騰貴の割合に下落してゐないのは、原因の大半が茲にある。南京大學教授レウィス氏の計數を借りて説明すれば、

銀の輸出禁止は支那の銀を外國におけるほど急激に騰貴することを阻止し、物價の下落を緩和した。上海の却賣物價指數は、一九二六年の物價を

一〇〇とすると、一九三四年十月から一九三五年二月の間において、九六・一から九九・九に騰貴した。二月以後においては再び下落して一九三五年八月においては九一・九の水準に達し、一九三一年の平均を下廻ること二・五％に及んだが、若しも銀輸出禁制がなかつたならば、物價は更に遙に下落してゐたであらうと思はれる。一九三五年八月において、ロンドンの銀價は標準銀一オンスについて二九・〇六二五片であつた。支那の本位銀貨一元は標準銀〇・八一六六オンスに當るから、一元はロンドンにおいて二三・二片に値し、英貨一磅の價は支那の一〇・一一三元になる筈であつた。然るに實際においては、英貨一磅は支那の一三・六一七元に値した。つまり支那に銀輸出禁止が行はれてゐなかつたならば、英貨一磅の値段は支那の通貨に見積つて八月の實際値段の七四・三％にしか當らなかつたであらう。若しも英貨が斯様に安かつたとするならば、支那の物價も亦さらに安かつたであらう。支那における實際の物價指數は八月において九一・九であつたが、銀禁

輸がなかつたとすれば、この水準の七四・三%即ち六八・三見當であつたかも知れぬ。香港では銀の輸出禁止を行はずして無條件の銀本位が維持されたから、卸賣物價の指數は一九三五年八月において六九・四に落ちてゐた。尤もこれは一九二二年を一〇〇と建てた指數であつて、上海の指數は一九二六年を一〇〇としてゐるが、實際上には兩者を同視して比較しても大差はない。[4]

第二　内外における銀の購買力が隔絶し、且つ當時の情勢としては、米國銀政策の進行につれて世界の銀價はますます昂騰する傾向を示したので、利を追ふて流るる自然の勢として、銀の密輸出を助長した。

第三　國民政府は、曩に標金取引決濟の基準を香上銀行建爲替相場より海關金單位に換置することによりて、支那における金銀比價の決定權を把握したが、今また中央銀行建値を基準として平衡税を算定することによりて、爲替市場における中央銀行の地位を顯揚し、外國銀行の羈絆を脱する方向に更に

4. A. B. Lewis, Chinese Currency Policy, (Pacific Affairs, Vol. IX, No. 1, March, 1936) p. 103–104.

一歩を進めた。

第四　内外の銀價に懸隔を生じた結果として、支那は舊來の銀本位制に復歸すること能はざる狀態に入つた。之れを敢てすれば財界の混亂を招く。即ち何等かの方向における幣制改革の第一歩は既にこの時において踏出されてゐた。

第五　銀の禁輸によりて國際的には銀本位制を廢棄し、管理通貨國となつたために、さらぬだに動搖の激しい支那の國際爲替は一層安定を失ふ危險に當面した。茲において國民政府は中央、中國及び交通の三銀行に資金一億元を委託して外匯平市委員會を組織せしめ、外國爲替の平衡統制に當らしむることとした。その大綱は左の如し。[5]

外國爲替平衡委員會組織大綱

第一條　本委員會は中央、中國、交通三銀行が財政部の委託に依り共同して之を組織す

5. 日本銀行調査局　米國銀政策の支那に及ぼしたる影響と支那政府の對策　二五頁.

第二條　本委員會に委員三名を置き中央、中國、交通三銀行より各一名を選任し主席は三名中より互選して之を財政部に報告す

第三條　每日徵收すべき平衡稅の標準は本委員會之を決定す

第四條　本委員會は市場の必要に應じ中央銀行に委託して外國爲替及金銀を賣買して市場の安定を圖ることを得

第五條　本委員會は必要あるときは中央銀行に委託して金銀を輸出又は輸入することを得

第六條　政府が徵收する銀輸出平衡稅は總て本委員會に交付して爲替安定基金とし財政部より總稅務司に命じて之を中央銀行に預金せしむ

第七條　本委員會が爲替相場安定に因りて損失を受けたるときは先づ前條の基金を使用し尚不足あるときは財政部之を負擔す

第八條　本委員會の一切の會計は每月財政部に報告すべし

第九條　本委員會は事務遂行に當り三銀行中の行員を使用することを得

第十條　本大綱は財政部の認可により施行す

委員會が中央銀行を通じて銀を自由に輸出し得ることについては三銀行において銀の輸出を獨占せしめ、その利益を壟斷せしむるにも均しいといふ非難もあつた。しかし中央銀行による市場統制强化は一九三〇年海關兩の收納を廢して金單位券を發行せしめた以來、また一九三三年の廢兩改元以來一貫した國民政府の方針であつて、いま更らのことでない。將來この三行を協合し中央銀行を樞軸として新幣制を行ふの素地は既にこの邊から築かれてゐたと察すべきであらう。

第三節　金融顧問委員會と銀輸入獎勵辨法

國民政府は金融恐慌克服のために衆智を聚むるの必要を認め、一九三五年一月二十九日金融顧問委員會章程を公布し、二月十五日にこの委員會を組織して、(一)通貨改善に關する事項、(二)外國爲替安定に關する事項、(三)國際收

支改善に關する事項、(四)國內各地の金融調整に關する事項、(五)其他財政部長の諸問事項を研究せしめた。

この委員會は中央銀行總裁、副總裁及び財政部錢幣司司長の外に財政部長の選任したる委員よりなる。選任せられたる委員は大抵金融業者であつた[1]。

金融顧問委員會の設置は、恰も人心の不安その極に達してゐた場合であつたので、かへつて財界の危懼を刺戟し、銀本位制の拔本的改革をなす前提なりとの風說を生んで、一時は英貨及び米貨に對する買氣を煽つたが、それは日ならずして沈靜した[2]。

委員會は二月十六日に第一回の會合を開き、銀の再輸出免稅案を決議した。これは金融の梗塞を緩和するためには、單に銀の流出を防止するのみならず、積極的に銀の流入を誘導する必要ありとする主旨から、輸入銀の再輸出に際して輸出稅及び平衡稅を免除するの提案である。恰度支那全國商會聯合會その他の團體からも同樣の請願があつたので、二月十九日から左記上海海關

1. T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 75.
2. Trade and Economic Conditions in China, 1933–1935, Report by A.H. George, Acting Commercial Counsellor at Shanghai (British), p. 77.

告示の如き銀輸入奬勵辦法が實施されることになつた。[3]

上海海關告示　第一四三一號（一九三五年二月十九日）

海外より輸入したる銀の再輸出に對し政府の命令に依り一九三五年二月十九日以降左記の規定を實施す

（一）地銀或は國幣元（純銀二三・四九三四四八瓦を含むもの）を海外より輸入したるときは其輸入數量及期日を輸入港海關に登記する事を得海關は之に對し憑證を發給し本來の輸入者にして必要上該銀を更に海外に再輸出する場合は上記憑證を財政部に提出し財政部は之に對し輸出免稅護照を交付す

（二）該護照附地銀又は國幣元の再輸出に對し從價二・二五%の輸出稅を賦課す但し一九三四年十月十五日以降實施したる輸出附加稅竝に平衡稅は之を免ず

（三）上記輸入手續に依る地銀の各種荷數量は五〇萬オンス以上とし國幣

3. 日本銀行調査局　米國銀政策の支那に及ぼしたる影響と支那政府の對策　三五頁.

元の場合は之に該當する額とす

右告示ス

上海海關監督　唐　海　安

同　稅務司　L. H. Lawford.

この辦法によりて銀再輸入の場合における新定輸出税の損失は排除せられた。しかし支那の銀流出はもともと國際收支の逆調に基因し、米國銀政策が機緣となつて起つたことである。從つてその根幹において流出の壓力は旺盛であるが、流入の源泉は枯渇してゐるから、こんな枝葉の對策では大勢を如何ともすることができなかつた。

金融顧問委員會章程　一九三五年一月二十九日公布

第一條　財政部は通貨の改善、各地金融の調整を研究する爲め金融顧問委員會を組織す

第二條　本委員會に主席及副主席各一名、委員若干名を置き何れも名譽職とし、財政經濟の學識經驗を有する者の中より財政部長之を選任す。中央銀行總裁副總裁及財政部錢幣司司長は職務上當然之が委員となる。

第三條　本委員會の職務左の如し
（一）通貨改善に關する事項
（二）外國爲替安定に關する事項
（三）國際收支改善に關する事項
（四）國內各地の金融調整に關する事項
（五）其他財政部長の諮問事項
第四條　前條の職務により本委員會に左の四部を設く
第一組　通貨改善事項を研究す
第二組　爲替安定事項を研究す
第三組　國際收支改善事項を研究す
第四組　國內各地の金融調整事項を研究す
各組に主任一名、委員若干名を置き何れも委員中より主席之を指名す
第五條　本委員會に專門委員若干名を置くことを得各組主任が現在財政金融事務を擔當し經驗學識豐富なる者の中より主席に推薦して之を任命す
第六條　本委員會の會議は主席之を招集す議案にして大會に於て一時に議決する能はざるもの又は主席が審査に掛くる必要ありと認めたるものは審査完了後再び大會の決議に掛くることゝす

第七條　本委員會の決議事項は財政部に申請し採擇後之を施行す
第八條　本委員會が必要ありと認めたるときは委員中より一名又は一名以上を互選して調査員を派遣することを得該調査費用は本會より之を支給す
第九條　本委員會に職員若干名を置き主席の支配下に一切の事務を處理せしむ
第十條　本委員會の經費は財政部より之を支給す
第十一條　本章程は公布の日より施行す

第四節　外國銀行のモオラル・サボオト

銀流出の勢は一九三五年に入つて一時やや引弛むやに見えた。然るに四月十日米國政府が國内產銀買上値段を六四・五セントから七一・一仙に引上げた前後から、海外銀塊相場は更らに昂騰して國内銀價との値鞘を擴大せしめ、輸出税平衡税その他の現送經費を控除してもなほ現送利益が残るほどにデイスパリテイが目立つて來たので、流出もまた勢を加へた。

この情勢に鑑み、支那政府は中國銀行理事長宋子文氏をして上海における

主要外國銀行の代表者を招待せしめ、銀流出防止について支那政府の方策に對する協力を懇請せしめた。その結果次の如き協議が纏つた。[1]

(一)支那政府は銀輸出禁止、管理通貨政策、又は銀元の純分切下等を行はず、また平衡税は撤廢せざるも、之れに觸れずして健全通貨政策を堅持すること。

(二)外國銀行は支那政府の健全通貨政策に協力し、また銀行取引先が銀の積出を行はんとするときは、その停止を勸說すること。

(三)外國銀行及び支那銀行は協力して爲替を賣應じ、支那の銀價を海外の銀價に追隨せしむること。

この協約は四月十六日の上海外國爲替組合銀行總會において正式に承認せられた。

上海金融市場の支配權を把握してゐるものは外國銀行である。その外國銀行は治外法權を享有してゐるから、支那政府は之れを意のままに統制する

1. 日本銀行調査局　前掲　三七頁.

ことができないのである。茲に於てか膝を屈してそのモオラル・サポオトを懇請する必要を生じ、斯くの如き協約の締結を見たのである。

この協約はいはゆる紳士協約であつて强制力はない。外國銀行は之れによつて治外法權を抛棄したのではない、制限したのでもない。しかし第二項の銀の積出防止といふ點だけから見ると、この協定はかなり忠實に守られたやうに見受けられる。外國銀行の銀保有高は一九三四年中に二億二千萬圓の減少を示したが、この協約から三五年十月末幣制改革直前までの半年間には僅に一千四百萬元の減少を見ただけである。

しかしこんな協約が守られて、流出防止策が密度を加へるほど、內外銀價の懸隔は擴大し密輸出の盛行を見るに至るのを如何ともすることができなかつた。

この月の二十四日に至つて米國政府はまた國內產銀買上値段を引上げて七七・五七仙にした。これが刺戟となつて銀價はさらに昂騰氣配を示したの

で、中央銀行は爲替の防戰買に出で、銀流出阻止に努めたが、外國銀行は必ずしも之れに協力しなかつた。當時における中央銀行と外國銀行との爲替相場には次の如き開きがある。(單位一元に付ペンス)

	中央銀行建對英爲替	香上銀行建對英爲替	倫敦銀塊相場
四月二十四日	二三・〇三一	一九・五〇〇〇	三二・八一二五
二十五日	二三・六二五	一九・七五〇〇	三四・八七五〇
二十六日	二四・八七五	二〇・〇六二五	三六・二五〇〇
二十七日	二六・一二五	二〇・六二五〇	三五・一二五〇

之れを要するに協定第三項の買防戰申合は支那政府の期待に副ふほどの效果がなかつた。

第八章　銀の偸運

「支那沿岸における密貿易は古き代からの脅威である」と何肅朝氏はいふてゐる。[1] しかし茲に問題になるのはその舊き慣行の密輸ではない。また塘沽停戰協定以後における北支の情勢と關聯して最近の問題になつてゐる長城線の密輸紛議もこの論考の對象ではない。問題は支那の銀輸出制限と銀密輸出との關係に限られる。

一九三四年十月十五日以前においても、銀塊、銀錭その他、銀元、廠條以外の銀類に對しては二・二五％の輸出税が課せられたのであるから銀の密輸出は行はれたのであるが、それが支那の幣制を脅かす底の問題になつたのは輸出税を引上げ平衡税を新設してからのことである。

支那においても「私運」を杜絕し難きの故を以て「白銀出口徵税之害」を說く人は少くなかつた。[2] むしろ列國の金輸出禁止策に應踵して銀の輸出を嚴禁す

1. H. C. Ho, On Smuggling in China (Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. VIII, July, 1935) p. 316.

2. 例へば，鄭鐵如 徵收白銀出口稅之我見 (中行月刊 二十三年十二月).

べしといふ論も行はれた。[3] また速かに銀の輸出を自由にすることが支那を恐慌から救ふ道だといふ議もあつた。[4] 之れを事實に照して考ふるに「白銀出口稅徵收の後、公開の流出は表面その跡を絶ち減少すべしと雖も、實際には反つて私運者のために機會をつくり、長期鉅額の流出を促進すべし」といへる鄭鐵如氏の預言が適中したやうに思はれる。

中國銀行は一九三四―三五兩年に亘る銀の密輸出を通計二億五千萬元と發表してゐる。(單位百萬元)

	一九三四年	一九三五年
白銀出口	二七九・九	二八九・四
報關出口	二五九・九	五九・四
私運出口	二〇・〇	二三〇・〇

陳立夫氏の見積によれば、山海關附近の長城線を越えて滿洲國に密輸されたた銀は、一九三五年の初には毎日四十萬元を下らなかつた。[6] またイヴァノフ氏は同じ頃における支那全體の銀密輸出を毎日約一百萬元と計上してゐる。[7]

3. 黃元彬 白銀國有論 (上海 民國二十五年) 一三八頁以下.
4. P. S. Ivanoff, Technical Analysis and the Solution of the Chinese Silver Crisis, Hankow, 1935.
5. 中國銀行 1934–35 兩年度營業報告に據る.
6. L. T. Chen, The Smuggling in North China, (Finance and Commerce, Shanghai, July 22, 1936) p. 96.
7. P. S. Ivanoff, op. cit., p. 34.

當時銀元の金屬價値は遙かに爲替相場を上廻つてゐたので、市場においては、近く平價切下の餘儀なきに至るべしとの流言行はれ、また幣制の根本的變革を見るに至るやの疑虞を生じ、政府は再三その意圖なきこと聲明したるに拘らず、人心の動搖やまず、爲替相場と海外銀價との値鞘並びに現物爲替と先物爲替との値開きはますます增大した。いま一九三五年の幣制改革に至るまでの上海對英爲替と倫敦銀塊相場との毎月平均ディスパリティを表示すれば左の如し。[8]

一九三五年	倫敦銀塊相場(先物)	(A)一元の理論的平價	(B)對英爲替相場(先物)	(C)A及Bの差率	(D)銀輸出税及平衡税	(E)C及Dの差額
一月	二四・七〇九一片	二〇・一七六八片	一六・八一二五片	一六・六七四一%	一三・七八%	二・八九四一
二月	二四・九三七五	二〇・三六三三	一七・七五〇〇	一二・八三三四	一三・五〇	(−)〇・六六六六
三月	二七・四七六〇	二二・四三六二	一九・一八七五	一四・四七九七	一三・五六	〇・九一九七
四月	三一・一〇三三	二五・三九八二	一九・〇六二五	二四・九四五五	一四・五〇	一〇・四四五五
五月	三四・〇六九七	二七・八二〇四	二〇・一八七五	二七・四三六三	一四・五〇	一二・九三六三
六月	三二・五九六四	二六・六一七四	一九・三七五〇	二七・二〇九三	一四・五〇	一二・七〇九三

8. Bank of China, Report of the Chairman for 1935, p. 6.

七月	三〇・六五五一	二五・〇三二二	一八・三七五〇	二六・五九六六	一四・五〇	一二・〇九六六
八月	二九・四二五五	二四・〇二八一	一七・四三七五	二七・四二八七	一四・五〇	一二・九二八七
九月	二九・二六七五	二三・八九九一	一七・九三七五	二四・九四四九	一四・五〇	一〇・四四四九
十月	二九・三四四九	二三・九六二三	一七・〇〇〇〇	二九・〇五五二	一四・五〇	一四・五五五二

（C）は倫敦銀塊相場より算出せる一元の理論的平價と對英爲替相場との理論的の値開。

（E）はCより輸出に關する税金を差引きたる差額卽ち持出利益率。但し現送費及其他諸費用を計上せず。

およそ價格のディスパリティは物の流動すべき姿勢である。この運動を銀輸出税と平衡税とによりて堰き止めようとしたのである。南方北方ともに殆ど税關警備の行はれてゐない當時の支那において、それが徒勞に終つたのは蓋し理の當然である。銀の輸出税は爲替相場の昂騰を抑へる手段としては相當の効果があつたやうであるが、銀の流出を防止する手段としては概して無力に終つた。平衡税を引上げるほど、白銀偸運の状勢を助長した。財政部長孔祥熙氏もこの状態においては密輸の強き誘惑が「自然的」であつたと認めてゐる。[9]

9. H. H. Kung, China's New Currency Policy (The China Quartery, Vol. 1, No. 3, March, 1936) p. 106.

密輸の排出口は南と北とに別れる。

イヴァノフ氏は、一九三五年七月初頭の狀勢について、南に流るゝ密輸の經路を示してディスパリティの分布を次のやうに說明してゐる。

上海から漢口へ	一%
漢口から湖南へ	一〇%
湖南から廣東へ	二〇%
廣東から海外へ	五%
合計	三六%

當時の上海對海外の銀のディスパリティは、輸出稅及び平衡稅を加算して、恰度三六%であつた。[1]

このディスパリティは各地の間における銀價の開き卽ち銀貨に對する打步となつて現れる。故に銀を海外へ持出さなくとも、之れを地方に移送することによりて利益が得られる。それが、おのづから、識ると識らざるとに拘ら

1. The Central China Post, July 2, 1935 (Ivanoff, op. cit., p. 20).

ず、密輸出の階段を履み、偸運に加擔することになる。銀の密輸出には重刑が課せられてゐるが、内地の輸送は合法的であるから取締る道がなかつた。

密輸が私人によりて行はれてゐる間は防止の方途もあるが、官憲を背景として行はれる場合には殆ど策の施しやうがないことになる。何楮朝氏は廣東省の官吏が密貿易に加擔し、海關の警備艦が廣東港務部の巡邏船を追跡して砲撃を加へ、遂に之れを撃沈した事實を指摘してゐる。[2] また南支における密輸の根據地が香港になつてゐる事實に鑑みて、國民政府は香港に支那海關の檢査所を置くことを香港政廳に交渉したが、廣東政府の反對のために香港政廳は之れに應じなかつたと傳へられてゐる。[3]

わが臺灣と應呼する南支の密輸根據地として厦門と汕頭が數へられてゐる。南港ともに上海に對しては支拂勘定になつてゐる筈であるのに、一九三四年の秋以來、上海から兩港へ銀の輸送が續いたことがこの疑惑を裏付けてゐる。[4]

2. H. C Ho, op. cit., p. 317.

3. H. C. Ho, op. cit., p. 322.

4. Handy & Harman, 19th Annual Review of the Silver Market, 1934, p. 32.

北支方面における銀の偸運は主として長城線を越えて滿洲國へ流入し、大連または朝鮮を經由して日本に輸送された。一九三五年の春には山海關附近において支那關稅官吏と私運者との間にしばしば紛爭を見たが、支那緝私官吏の行動が塘沽停戰協定に觝觸するの故を以て問題を釀したので、支那も事態の紛糾を避けて漸次この方面の稅關警備を撤退した。その結果として私運者の工作はかなり自由になつた。[5] 支那海關報告書には當時の有樣を敍して武器を持たぬ稅關官吏が武裝せる私運者に法規の勵行を求むるやうなことになつたと記してある。[6]

當時多額の銀が大阪の造幣局において精製されたこと並びに大阪の銀行が多額の銀塊に對して倫敦宛の荷爲替を取組んだことを見聞してゐる。之れによりて日本に流入した銀が如何なる經路を辿つたかを想像するに難くない。

概言すれば支那から流出した銀は一應香港と日本とに集められ、さらに適

5. Hal Hanson, North China Smuggling (The China Quartely, Vol. 1, No. 4, Summer, 1936) p. 84 f.—L. T. Chen, loc. cit.

6. The Maritime Customs, The Trade of China, 1935: Introductory Survey, p. 9.

宜の處理を施して倫敦に送られた。蓋し米國政府の銀買付は主として倫敦市場において行はれたからである。

一九三五年中において米國政府の買入れた銀は三億六千四百萬弗を超えてゐる。この内約二億五千四百萬弗は英國から買付けてゐる。英國における銀の輸入狀況を見ると、米國が銀の國有を斷行した直後卽ち一九三四年の秋には支那からの直接輸入が輻湊したが、一九三五年に入つてからは支那からの直輸は至つて少く、香港と日本からの輸入が目立つて激增してゐる。これは支那が輸出稅を引上げてからは海關を經由しない私運が多くなつたことを語る。さうして香港と日本とが私運者の足場になつてゐたことを語る。同年後半期における英國の銀輸入高は二千六百萬磅を超えてゐるがこの内一千一百萬磅は香港からである。日本からの輸入も八百萬磅を超えてゐる。同一期間において、英國は輸入銀二千六百萬磅に對して輸出銀四千二百萬磅を記錄し、輸入と輸出の間に一千六百萬磅の懸隔を示してゐる。だから英國

の輸入高も實際はこの記錄以上の數字に上つてゐるとの推定も行はれてゐる。[7]

香港は全く銀を產しない。日本の銀產額も云ふに足らぬ。然るにこの輸出である。彼れ是れ想ひ合すと、支那から流出した銀が、アメリカに到達するまでに如何なる道程を取つたかが察知される。この間の動きは前に揭げた英國の銀輸出入國別數量統計を見ても了解される。[8]

尤も日本からの輸出銀が悉く支那からの私運銀であるかの如く考へるのは當らない。この內には滿洲國からの私運銀も含まれてゐる。一九三四年秋から三五年の春にかけて滿洲國の國境を越えて、主として安東から、また大連から、日本に密輸された銀は、――密輸のことであるから精確な數字はわからないが――臨地調査をした人の見積によると每月五、六百萬圓から多いときには一千萬圓にも達したさうである。[9] この大部分は支那から流入して滿洲國を通過したものであらうが、滿洲國の銀が流出したのも少くない。一九

7. T'ang Leang-Li, China's New Currency System, p. 72 and 110 f.

8. 本書 第五章第三節末段.

9. 森恭三 滿洲國の經濟線を行く（大阪朝日新聞 昭和十年五月七日以降）.

三五年四月一日の滿洲中央銀行の預金利率引上は主として銀の國外流出を防止するためであつたと云はれてゐる。

支那の銀問題に關聯して滿洲國の立場を語るならば、之れを銀流出の通路として見るとともに、また銀買入資金供給の道筋として考へることも重要である。

日本から外國へ出る通貨と物資に對しては、資本逃避防止法と外國爲替管理法による統制がある。しかし滿洲國に出る通貨と物資に對しては、それがかなり寛大放逸であつたと傳へられてゐる。この資金が滿支の國境を越えて支那における銀買付資金となつたと考ふべき理由は多分にある。[1]

日本から滿洲國へ輸出した商品代金のうち果して何程が日本へ歸つたであらうか。それが滿洲國に留つて新しい事業に投資されてゐることもあらうが、もう一つ國境を越えて支那へ流れ出ることもかなり自然な經路であらう。

1. 飯島幡司　日本資本の逃避　大阪朝日新聞　昭和十年一月二十六日.

爲替管理法は商品の無爲替輸出を禁制してゐるが、拔け道はいくらもあつたやうに思はれる。

滿洲國へ輸出する商品を、先方の支店または取引先と馴合ひで特に安値につけておいて、到着地における賣上値段のと値鞘を拔く方法もあつた。

滿洲國に會社を創立して必要以上の拂込資金を送り、その一部を支那へ逃避さす方法もあつた。

滿洲國の商品が、長城線を越えて、または戎克の底に隱れて、支那に運び去られたこともあらう。況んや滿洲國幣や金票や鈔票を胴卷にしのばせて國境を潛行するくらゐは何の造作もないことである。

こんな迂回した方法によるまでもなく、一度滿洲國に入つた資金が、國境を越えて支那に流れるのはかなり容易なことであつた。滿洲國幣は兌換券ではないから、直接に現銀には引換へられないが、滿洲中央銀行は國幣の價値を維持するために之れに代へてかなり自由に匯申(上海爲替)を賣り應じた。

是等の資金と物資とは支那に入ると銀に變つた。當時米國政府の買上政策に煽られて一途に騰勢を辿つてゐた銀は、いふまでもなく最も安全且つ有利なる投資物であつた。さらに斯くして銀に變つた逃避資本が上海から、厦門から、汕頭から、またはもう一度逆に長城線を突破して大連から、大阪や香港に集注し、ロンドン市場に登場するのも無理のない經路ではないか。

この情勢については事の性質上照徵すべき文献を缺くが、以上は筆者の見聞に基く立言であつて、單なる想像ではない。尤もこれは一九三五年秋までの情勢である。その十一月三日付で幣制改革が行はれ、支那は對内的にも銀本位制を廢止した。また十二月一日から滿洲國にも爲替管理法が施行されて、日滿兩國の間に統一的通貨政策が行はれることになつた。その後のことは別に考ふべきであらう。

支那政府は、銀輸出税引上の直後において、銀流出の勢を阻止するために、特に偸運防壓の目的を以て、種々の法令を發してゐる。即ち一九三四年十月三

十日より旅行者の補助銀貨(二角小洋)携帶額を三百枚以下に制限し、さらに翌三十一日には海外旅行者の銀元携帶額を五十元以下に制限した。

なほ同年十一月二十一日には、國內銀移出許可制度を施き、銀行が國內において箱入または袋入の銀貨を輸送せんとするときは、海關の檢閱を受けて財政部の護照(許可證)を得るを要することとし、護照なくして輸送をなすものは密輸と看做して沒收する旨の取締令を公布した。また財政部は偸運密告者に賞金を與ふることとした。

翌一九三五年春には、北支より滿洲國への密輸が旺盛となり、北支の金融を壓迫せるを以て、四月二十六日河北省より國外への旅行者が携帶し得る銀元を五十元以內に限定した。更に五月十日にはこの制限を擴充して滿洲國向旅行者の銀携帶を禁止し、且つ天津より山海關に至る者の携帶額まで二十元以內と限定して警戒を嚴にした。

しかし是等の法令は政治的統制を缺く國において、經濟上の統制を行ふこ

との如何に困難にして不可能に近きかを實證するに過ぎなかつた。

第九章　孔祥煕の幣制改革

第一節　準備的情勢の成熟

以上四章に亘つて縷述したる所によりて、一九三五年の支那が、金融組織と貨幣制度の上に根本的改革を施すか、然らざれば經濟機構の覆滅的崩潰を見るの外なき岐路に立つてゐたことを明かにし得たと思ふ。

されば識者は夙にこの情勢を洞察して幣制改革の避け難きを豫想した。ソルタア氏は既に一九三四年の春において、現在の逼迫狀態が加重すれば支那は必ず幣制を一新すべく、その場合に――それが金本位になつても、平價切下になつても、また最も惡い場合を想像して金屬本位の抛棄となつても、――最も深酷なる打撃を受くるものは銀派の利益であらうと警告してゐる。[1]

また支那政府が一九三四年九月二十三日駐米公使施肇基氏を通じて米國政府に提出した銀價煽揚政策に對する抗議のうちにも、幣制改革を考慮しつ

1. Arthur Salter, China and the Depression. (Supplement to the Economist, May 19, 1934) p. 7.

つあることを洩した一節がある。

國民政府は銀價の動搖によるこれ以上の困難を回避する方策を積極的に講究せねばならぬことを感じてゐる。支那だけが銀本位を維持すべきではないと思ふてゐる。漸次に金を基礎とする通貨を採用すべく、從つて金を獲得する必要があると考へてゐる。米國政府は貨幣準備として銀の割合を増加することを希求して居られるのであるから、國民政府は米國政府が方針として兩國政府の間に金と銀とを交換する意思ありや否やを確めて置きたいと思ふ。[2]

この文言に現はれてゐる限りにおいては、當時支那當局の考慮してゐた新幣制は其後の改革によつて行はれたやうな管理爲替本位案ではなくて、むしろ金本位への移行を目標とするケメラア案に近いものであつたやうに察せられる。この抗議に對する米國政府の應答は支那にとつてかなり不首尾であつた。米國の銀買上政策は議會の法律によるものであるから、政府の力を

2. Leonard Shih-lien Hsü, Silver and Prices in China, p. 122.

以てしてはその目的を達へ難きものである旨を婉曲に說いてあつた。そこで支那は遂に意を決して十月十五日の銀輸出税引上と平衡税新設とを斷行したのであつた。

さらに支那の專門委員が、一九三五年六月十日付を以て米國經濟使節に提出したる陳情書は、次の言葉を以て結ばれてゐた。

茲に言ひ添へておくべきは、米國におけるこの銀實驗が、全世に敎ふるに銀が如何に不安定であるかといふことと、政治の氣まぐれによる銀の汐の滿干により如何なる貨幣恐慌が起り得るかといふことを以てしたことである。故に、今後全部的たると部分的たるとを問はず、銀本位を採用し又は維持せんとする國民は須らく先づ三省すべきであらう[3]。

是等の文書に徵するも、支那における幣制改革の心構へは漸次に官民の間に培はれてゐたことが窺はれる。

なほ前章までに述べ來つた經濟情勢の外に、支那政府をして幣制改革の決

3. The Silver Situation in China: A memorandum Presented to the American Economic Mission in China by the Chinese Experts' Committee on Monetary Exchange, Investment and Finance, June 10th, 1935.

意を急がしめた若干の側面的機因がある。

第一　許仕廉委員會の報告

國民政府の實業部長陳公博氏は一九三四年二月二十六日許仕廉氏を委員長とする委員會を創設し、ジョン・ロッシング・バック、張履鸞、陳鍾聲、陳炳權、顧翊羣、アルドロン・ベイヤアド・レウィス、湯澄波諸氏の學者を網羅して、銀價と物價に關する研究を委囑してゐる。委員會は支那において得らるる限りの統計資料を集蒐して一九三四年の末に「銀と支那の物價」[4]と題する英文の報告書を提出してゐる。之れによると世界における銀の購買力は近き將來において落調に轉ずべき見込少きことを論證し、銀高による低物價が支那の經濟に及ぼす陰慘なる影響を解說して幣制改革の必要を提言し、外國爲替本位の利便を結論してゐる。

第二　英貨低落を牽制する銀政策

ロオズヴェルトの銀政策は、(一)支那貿易の振興と、(二)銀を基礎とする通

4. Silver and Prices in China: Peport of the Committee for the Study of Silver Values and Commodity Prices 1935.

貨の增發と、㈢米國における銀業擁護とを目標として出發したものであるが、銀價の昂騰につれて、更に一つの派生的目標を發見したのではないかと思はれるやうになつた。それは銀價を吊上げることによつて英國と印度との通貨關係を威嚇し、間接に英貨の下落を牽制し得ることである。[5]

英貨と印貨の比價は一九二七年以來一ルーピーが十八ペンスに定まつてゐるが、ルーピー銀貨は名目貨幣であつて、その純分量目はこの公定比價より遙に低く定められてゐる。しかし銀價が騰貴すると、印度銀貨の實價と英貨に對する公定比價との差額が漸次に鞘寄せして、遂には印貨の鑄潰、流出、退藏を見るに至るであらう。

いま一九三五年四月末の數字を借りて說明すると、銀塊相場はロンドンにおいては最高三六片$\frac{1}{4}$、ニューヨークにおいては八一仙の高値に達したが、米國銀買上法の目標は更に高く一弗二九仙$\frac{1}{4}$を揭げてゐるから、米國政府はなほ之れを買煽り得る狀態にあつた。さて英米爲替を四弗八五仙として計算

5. 大阪朝日新聞社說（昭和十年五月二十日）—H. B. Elliston, Silver, East and West. (Foreign Affairs, Vol. 13, No. 4, July, 1935) p. 671 f.

すれば一弗二九仙1/4の銀塊相場は六四片に當る。 また英印爲替相場一志六片1/8においては銀塊相場四八片11/16に達すればルーピー貨幣は採算上の鑄潰點に達する。 これを紐育相場に換算すれば銀價の九八仙3/8は印度幣制の危機を胎する限界線であつて、また英印通貨關係の規格を紊る攪亂點である。[6]

この危機を脱するためには、(一)英印通貨比率を改定して銀價が一弗二九仙1/4に昂騰しても支障を來さぬ點まで英印爲替相場を引上げるか、(二)またはルーピーを一志六片1/8に据置きにして銀價が一弗二九仙1/4まで昂騰しても英印通貨比率に影響を來さぬ點まで英米爲替相場を引上げるかの外に道がない。 前の場合はルーピーを二志見當まで引上げねば安全でない。 これは深酷なるデフレーションを意味し、さらぬだに物價の下落と購買力の沈衰に惱んでゐる印度においては行ひ得べきことではない。 後の場合は英貨の對米價値を六弗以上に持つて行かねばならぬ。 これまたイギリスの忍び得る所ではない。 (三)ルーピー銀貨を改鑄してその純分量目を減少する道もある

6. The Economist, May 4, 1935, p. 1015.

が、これは印度政府に對する人民の信用を動搖さす危險があるから、事實において行ひ難い。(四)この外に印度政府をして銀に輸出税を課せしむる策も考へ得るが、その結局失敗に終るべきは支那の經驗に徵して明である。

之れを要するに、銀價が騰るほど、英國はポンドの價値を引上げねばならない。少くとも之れを引下げられなくなる。この點から見ると英國の貨幣制度は銀の首枷をかけられた金系本位制である。だからこの首枷を加重することによつてポンドの下落を牽制することができる。ポンドの下落はアメリカの最も好まざる所であり、銀の昂騰はその國內情勢に適することである。この視角からしても米國の銀政策は支那の愁訴などに耳を借さずに續行さるべき理由があつた。支那の側から見れば、銀價騰貴はその緩和を期待し得べき理由が極めて薄かつた。

第三　地方政府の個別的通貨政策と幣制紊亂の危險

銀價騰貴による銀貨の流出退藏を防ぐために、各省政府は自衞上己むを得

ず各自その逼迫狀態に應じて地方的に通貨政策を行はねばならぬことになつた。[7] 例へば湖南省においては、一九三四年三月十日以來、五百元以上の銀を省外に移出せんとする場合には、理由を具して申告せしめ、移出證明書の手數料として一%を徵收することとした。 また移出銀の檢査並びに密輸防止のために檢査所を設け、極めて煩瑣な規定を施行した。 これと類似の制度は、北平、青海省、甘肅省、廣西省、廣東省等においても各その必要に應じて行はれた。これをこの儘に放置すれば、支那全體の幣制統一はますます望まれなくなる。

第四　北支における不換紙幣流通の實驗

北支における銀密輸出の盛行に伴ふて、北平、天津の支那銀行は急激なる兌換の請求に遭ひ、また民間においては紙幣に一〇%乃至一五%の打歩をつけて銀貨を掻き集める者ができて來た。 其後地方の銀行業者並びに民衆の協力支援によりて紙幣の兌換を嚴重に制限したが、爾來北支における紙幣は事實において不換紙幣となり終つた。 從つて北支と國內各地との取引は銀元

7. Silver and Prices in China, p. 159 f.

通貨を以て決濟し得ないこととなつたが、各種の取引は上海宛爲替の利用によりて支障もなく行はれた。この事實は從來支那幣制改革の最大障礙と見られてゐた支那民衆の硬貨重視說が、最も保守的なる北支においてさへも必ずしも拘泥するに足らぬことを明かにした。政府がその信用を維持し、紙幣發行の調節宜しきを得て、民衆に懼虞の念を懷かしめざる限りは、管理通貨の弘布が必ずしも不可能に非ざることを實證するを得た。少くとも北支における實驗は當局をして幣制改革に自信を固めしむる一助となつた。[8] また南支厦門においても、ほぼ之れと同樣の事態を見た。故にリン氏の言葉を借りて云へば「銀本位は幣制緊急令の公布に先立ち、四、五箇月前において既に拋棄されてゐたのである。一九三五年十一月に行はれた工作はその年の夏から普通になつてゐた事實上の狀態を法律上に確認しただけのことである。[9]」

第四　發券銀行の統制

支那には銀行券發行の特權を有する銀行が多いので、金融政策の上に統一

8. Bank of China, Report of the Chairman for 1935, p. 7 f.—J. V. Soong (宋子文), Statement to the Press on China's Currency Changes (The China Quarterly, Vol. 1, No. 2, Dec. 1935) p. 142.

9. W. Y. Lin, The New Monetary System of China : A Personal Interpretation, Shanghai, 1936. p. 162-163.

を缺き、殊に幣制改革を斷行するやうな場合には、全く收拾に苦む狀態であつた。茲に於て國民政府は夙に發券銀行の統制に着手し、先づ中央銀行の資本を增大し、次で中國銀行、交通銀行其他主要發券銀行の增資を行はしめ、そのいづれにおいても政府の持株を增加して發言權を伸長した。また兎角の世評ありし中國實業銀行、四明銀行、中國通商銀行にも信用の確立を理由として政府任命の總經理を入れた。斯くして政府は上海における發券銀行十行のうち六行までをその管理に歸せしめ、上海における發券高の八割乃至九割を統制し得るやうになつた。

（一）中央銀行は一九三四年の末に資本金を二千萬元より一躍一億元に增加した。同行の資本金は全部政府出資であつて、最近の增資は一部は同行利益金及び積立金を以て振當て、殘餘は公債を以て拂込を完濟した。

（二）中國銀行の資本金は從來二千五百萬元で、其內政府出資は五百萬元であつたが、一九三五年三月三十一日の株主總會において、四千萬元に增資し、

新株一千五百萬元は全部政府拂込として政府持株を資本金總額の二分の一卽ち二千萬元に增加した。同時に同行理事を十五名より二十一名に、監事を五名より七名に增員し、其內政府任命の理事を三名より九名に、監事を一名より三名に增加した。また同行の執行機關たる總經理張公權氏を中央銀行副總裁に移し、理事長に前財政部長宋子文氏を、後任總經理に中國銀行常務理事宋漢章氏を擧げた。

(三)　交通銀行の資本金は從來一千萬元で政府出資は二百萬元であつたが、一九三五年四月二十日の株主總會において、更に一千萬元の增資を決議し、新株は全部政府において引受け、公債を以て拂込を了した。同時に理事を三名より九名に、監事を一名より三名に增員し、宋子文氏の弟たる宋子良氏を常務理事に新任した。

以上を以て所謂政府銀行の資本金關係は三行を通じて政府が過半數を握ることになつた。

	資本金總額	政府出資額
中央銀行	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元
中國銀行	四〇、〇〇〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇、〇〇〇
交通銀行	二〇、〇〇〇、〇〇〇	一二、〇〇〇、〇〇〇

これで、將來幣制改革を行ふ場合に、政府銀行として工作に參與すべき機關銀行が準備された。

第五　リースロス氏の來援

金融恐慌を切抜けるためにも、幣制改革を斷行するためにも、支那の最も渴望するものは外國の借款であつた。英國政府最高經濟顧問フレデリック・リースロス氏(Sir Frederick Leith-Ross)の支那訪問は此際官民の間に新しき希望を與へた。幣制改革の直前において英支の間に一千萬ポンドの借款が成立したとの說も傳はつたが、それは公式には否定された。しかし幣制發布の數日前に上海においてリースロス氏及び駐支英國大使カドガン氏が蔣介石、孔祥

熙、宋子文諸氏と會合協議せる事實に鑑み、また新幣制施行の卽日卽ち十一月四日に英國大使がいち早く在留英人に新法令遵守命令を下したる經緯に徴し、英國が新幣制の登場に何等かの支援を與へたと推定しても根據なき憶測とは云へぬと思ふ。アメリカにおいてもイギリスが「何等かの金融的[1]援助」を與へたものと一般に信ぜられた。

第二節　幣制緊急令

一九三五年十一月一日朝、六中全會の開會式に際し、兇漢要人を亂射し、行政院長汪兆銘氏は重傷を負ひ南京全都に戒嚴令が布かれた。これは經濟問題には關係のない動機から勃發した事件であるが、財界の不安はますます加重し、翌二日早朝より民衆は中央、中國、交通の三大銀行を初め其他の華商銀行に殺到して預金引出と紙幣兌換を請求し、全國的取付狀態を見るに至つた。その日は土曜日であつたから破綻を見るに至らずして終つたが、市場の不安は

1. Journal of Commerce, Leading Article, New York, Nov. 6, 1935.

極點に達し、政府は必ずや月曜日を期して何等かの打開策を講ずるであらうとの風說が傳へられた。

果して四日の月曜日に至り十一月三日附財政部布告を以て幣制緊急令が公布せられた。その要項は左の如し。[1]

(一) 本年十一月四日より中央、中國、交通三銀行發行の銀行券を法貨と定む。納稅及び公私一切の債務の支拂はこの法貨を以てし、現銀を行使することを得ず。之れに違反する者は全數を沒收し、白銀の偸漏を防止す。隱匿又は偸漏を意圖する者は反逆罪に准照し緊急治罪法に據て處斷す。

(二) 中央、中國、交通三銀行以外の銀行券にして財政部の認可を經て發行せられたるものは現在のまま流通行使す。但しその發行數額は十一月三日の流通總額を限度として增發することを得ず。是等の銀行券は追て財政部が決定する期間內に漸次中央銀行券と引換へらるるものとす。流通總額に對する法定準備金、未發行の新券及び回收したる舊券は悉く發

1. 張素民 白銀問題與中國幣制 上海 民國二十五年 一八一頁以下.

行準備管理委員會に納附すべし。印製中の新券も印刷の終るを俟つて直ちにこの委員會に納附すべし。

（三）法貨準備金の保管及び本位紙幣の發行收換を處理するために發行準備管理委員會を設く。委員會章程は別に定む。

（四）十一月四日以降銀行、會社、商店、公私の機關又は個人にして本位銀貨及び其他の銀貨又は銀塊など銀類を所有する者は之れを發行準備管理委員會或はその指定銀行に提出して新定の法貨と引換を受くべし。本位銀貨は額面を以て法貨と引換へ其他の銀類は含有純銀量に依て引換ふ。

（五）銀貨を以て定めたる契約は、期日に到り、その原定額面に依つて新定の法貨を以て決濟すべし。

（六）法貨を外國爲替に對して現在の相場に按照して安定せしむるため、中央、中國、交通三銀行は無制限に外國爲替の賣買を行ふ。

第三項による發行準備管理委員會は十一月四日財政部公布の發行準備管

理委員會章程によりて上海に創立せられ、天津、漢口、廣東、濟南および青島に支部が設けられた。委員は十八名で、(一)財政部を代表する者一人、(二)中央、中國、交通三銀行を代表する者各二人、(三)銀行業同業公會を代表する者二人、(四)錢業同業公會を代表する者二人、(五)商工會議所を代表する者二人、(六)及び財政部長の指名する各發券銀行の代表者五人より成る。孔祥熙氏は、章程第三條の定むる所に依り、中央銀行總裁の資格を以て委員主席に就任した。

法幣準備金は、委員會の指定により、中央、中國、交通、三行の庫房を以て準備庫となし、各地に分つて保管する。(第六條)

改革幣制布告と同時に、財政部長孔祥熙氏は宣言を發表して新幣制を解說し、之れが運用の方針を明にしてゐる。そのうちに發行權の獨立に關して次の如く將來の抱負を述べてゐる。

現在國有の中央銀行は將來改組して中央準備銀行となし、その資本は主として各銀行及び公衆の供給に由り、超然機關として專ら力を全國貨幣の

安定維持に注ぐであらう。中央準備銀行は各銀行の準備金を保管し、國庫を經理し、一切の公共資金を收存し、また各銀行に再割引の利便を供するであらう。中央準備銀行は普通商業銀行の業務を行はず、二年後に於ては專ら發行權の獨占を享有するであらう[2]。

之れによると、發行準備管理委員會は過渡期における一時の便法であつて、やがては中央準備銀行によりて、置換へらるるものと解しなければならぬ。

新幣制の重點は名實ともに銀本位制を廢して銀を國有とし、銀を主たる發行準備とする管理通貨制を採つたところにある。

支那の幣制は對外的には一九三四年十月十五日の銀輸出禁制以來事實においては銀を離れてゐたが、新幣制の實施によりて對內的にも全く銀と絕緣した。その結果として、今後における貨幣の對內價値は銀とは直接の關係なく、主として政府の統制管理に倚依することになつた。またその對外價値も銀準備や銀相場に拘らず、主として爲替市場における政府三銀行の實力並びに

2. 張素民　前揭　一八五頁.

國際支拂均衡の情勢によりて決定されることになつた。

新幣制の實施によりて支那が追求する目的は要するに次の三點に歸着する。

（一）貨幣價値の安定

（二）貨幣本位の統一

（三）發行準備の集中

この目標が達成されるか否かによりて這次幣制改革の成敗がきまる。

第三節　貨幣價値の安定

銀價の激變によつて貨幣價値の安定を破られた支那が、銀を離れて新幣制を樹立するに當り、先づその目標を貨幣の安定に置いたのは蓋し當然のことであらう。

さて支那は何に對應して貨幣價値の安定を求めたか。

そもそも貨幣價値の安定には三つの標準が想定し得られる。[1]

（一）金屬價値に對する安定
（二）國內物價に對する安定
（三）國際爲替に對する安定

金屬價値に貨幣の安定を繫ぐとすれば、銀價の動搖に懲りて銀本位を拋棄した支那の新幣制においては、之れを金に繫ぐより外に目標の定めやうがない。ケメラア案の目標もこれであつた。しかし列國が擧つて金本位を離脫または制限してゐる今日において、貨幣價値を金價に膠着せしむることは、支那の國際經濟に幾許の利便を齎すであらうか。また國內關係から見ても、金の購買力が動搖し且つ騰貴しつつある數年來の情勢においては、貨幣を金に繫ぐことによりて物價下落と產業沈衰の傾向を救ふことはできないであらう。故に少くとも現在の狀態においては、銀を金に乘り替へることによつて支那の國民經濟に寄與するところは過渡期の混亂以外に何物もない。

1. Irving Fisher, Stable Money: A History of the Movement, 1934, Ch. I.

一九二九年のケメラア設計委員會は「中國逐漸采行金本位幣制法草案」を財政部に提出し、支那が金爲替本位を採用して漸次に金本位に移行する途を開くべきことを勸説し、純金六〇・一八六六センチグラムを價値の單位として「孫」"Sun" と稱し、之れを代表する名目貨幣として銀貨「孫」を鑄造弘布すべきことを提唱してゐる[2]。思ふに當時は世界を擧げて金本位の回復に努力してゐた際であるから、ケメラア教授の立案が之れと歩調を合せたのは當然のことと首肯される。しかし今日は大勢が一變してゐる。從つて孔祥熙の幣制改革はケメラア案とは無關係に運ばれてゐる。改革の形式においてはケメラア案に倣ふたやうに思はれる點もないではないが、新幣制には金本位への移行を計畫的に豫定する形跡は全くない。

それでは新幣制は國內物價と外國爲替とそのいづれを取つて安定の標準を立てたかといふに、制定當時の規定では後者がその唯一の目標になつてゐる。

2. Project of Law for the Gradual Introduction of A Gold-Standard Currency System in China together with a Report in Support thereof: Submitted to the Minister of Finance by the Commission of Financial Experts on November 11, 1929.

先づ改革幣制布告の第六項に「法貨を外國爲替に對して現在の相場に按照して安定せしむるため中央、中國、交通三銀行は無制限に外國爲替の賣買を行ふ」と明規してある。

また中國銀行總裁宋子文氏が十一月五日新聞記者に與ふる談話の形式で發表した聲明は、新幣制を解釋する上に有力なる文献であるが、その一節において氏は新法貨の安定目標をかなり詳細に解說してゐる。

國幣を外國爲替相場に對して安定せしむるために政府が取つた擧措については全國民衆は深く贊同を表するものと確信する。蓋し過去においては爲替相場の騰落が定まらなかつたために、外國貿易乃至各種の取引はいづれも賭博性を含んでゐた。凡そ如何なる改革でも、利益關係者に多少の因難を來さないものはない。しかし此種一時の損失は爲替安定によりて得る所の巨大なる收穫に比較すれば極めて微薄である。爲替の安定は正當なる對外貿易に對する重大なる障礙を解除するのみならず、外資の流入

を招致して中國の經濟發展を助成する。　近年高値の支那貨幣に慣れた人人は此度の安定水準を以て或は低きに過ぎるやうに思ふかも知れないが、今次決定の爲替相場は一九三〇年より三四年に至る五年間、即ち支那の貨幣が外國の影響によりて吊上げられることの少かつた時期の平均である。政府が不自然な水準において爲替の安定を企圖しても、それは愚かなことである。今日政府が最も企求する所は、一定特殊の外國爲替相場に非ずして、貨幣の安定であるから、實際的眼光を以てその責任を盡したのは實に欽服の至りである。[3]

之れに依つて觀るも、新幣制の通貨安定目標が外國爲替相場にあることは疑問の餘地がない。

然らば新法貨は何れの國の爲替相場に繫がれてゐるか。　之れについては幣制布告にも、また孔祥熙の宣言にも、宋子文の談話にも、何等明示されてゐないが、それは英貨に繫がれてゐるものと信ずべき理由があつた。（一）英國政府

3. 張素民　前揭　一八七頁以下.

の經濟顧問リースロス氏が幣制改革に參與し少くとも好意の援助を與へてゐたこと、(二)新幣制實施の即日早朝、英國大使が支那在留英國人に新幣制遵守の命令を發して、如何なる債務に對しても銀を以て支拂ふことを禁じ、之れを犯す者は三箇月以內の懲役又は禁錮、若しくは三十ポンド以下の罰金又は之れを併課することを公布したこと、(三)對支投資においては英國が何れの國よりも古き歷史と重大なる利害關係とを有すること。——是等の事情に鑑みて、新法貨は英貨に繫がれてゐると一般に信じられてゐる。實際の爲替相場を見ると、十一月四日に始まる一週間において、上海の倫敦宛電信爲替は一元につき一志二片半であつた。その後やや下落して一志二片$\frac{3}{8}$まで降つたが、半歲餘に亘つて$\frac{1}{8}$片以上の開きを見ることなく、大體において安定してゐる。

さて支那が新法貨の安定標準を外貨爲替に求めたことが適當であつたか、果たまた之れを國內物價の水準に繫ぐべきであつたかについては、議論の餘

地があらう。

英米における通貨管理は外國爲替の安定よりも寧ろ國內物價の安定が主たる目標となつてゐる。二つの目標が兩立し難い場合には、いつでも對內安定のために對外安定が割愛されてゐる。

國民の經濟生活から見て、國內取引は國際貿易よりも遙に重要なものである。貿易業にたづさはる者には爲替の安定が望ましいが、物價の安定は民衆の生活安定のために更に一層肝要である。故に兩者が矛盾する場合には、いつでも物價の安定を先にすべきである。然るに各國の爲政者は世界大戰に至るまで常に、否、最近に至るまで動もすれば、國內物價よりも國際爲替の方に心を奪はれ勝ちであつた。貨幣發行權は國民經濟生活の大本を制約するものであるとの理由によつて、古來いづれの國においても最高主權の發動として僅かに擁護されて來た。この歷史を想ひ合すと、十九世紀末からつい近頃まで、國內物價の安定を犧牲にしてまでも爲替平價の維持に腐心して、外國通

貨の道伴れをして來たことが、常識では諒解し難い不思議のやうにも思はれる。

顧ふに之れは、(一)世界大戰に至るまでは、列國いづれも金本位を採用してゐた上に、經濟狀態の變遷推移が溪漫であつたために、物價の變動も遲鈍で、事實上たいして問題にならなかつたからであらう。(二)また物價の調整は、理論の筋は通つてゐても、實際には技術的に困難だと思はれてゐたからであらう。アルヴィング・フィッシャア教授の補整ドル"Compensated Dollar"など夙くから唱へられてゐたが、机上の空論と見て實行上の問題にはならなかつた。(三)さらに同一の本位制度を採る國々の間にありては、爲替の安定は自然の歸趨であつて最も實現し易いことであるから、之れを守るのが當然だと考へられたのであらう。

しかし列國おしなべて管理通貨時代に入つた今日においては、對內的安定をさしおいて對外的安定に基準を求めねばならぬ理由は極めて微薄となつ

た。列國は戰後異常なる努力と犧牲とを拂つて一度は金本位に歸つたが再度これを離れた、もしくは將に離れんとしてゐる。その重ねて之れに歸る日は遠く豫想の外にある。

殊に支那は初から金本位の伍列に入つてゐない。その上に支那民衆の大多數に取つては對外貿易よりも國內取引の方が遙に重要である。支那の學者も指摘してゐるやうに、支那人口の大部分は生活程度の低い從つて購買力の貧しい農民であつて、輸入品の大部分は是等の農民に取つては贅澤品であり、購買力の及ばざる圏域である。[4] 斯くの如き國において、通貨安定の基準を外貨爲替に求むることは如何にも理路が徹らぬやうに思はれる。

しかのみならず、各國がそれぞれ國內物價の安定に努めて之れを達成すれば、それだけで國際間の爲替相場も落ち着くべき所に落ち着き、おのづから安定を見るに至る理である。また或る程度の物價安定が保たれてゐなければ、各國の間に爲替の安定を持續することもできない。詳しく言へば、或る國に

4. T. H. Yän, Die Silberentwertung in Rahmen der chinesischen Goldverfassung, Jena, 1933, p. 49.

おいて國内物價の激變が頻發する場合には、他の國においても之れと同方向且つ同程度の物價變動が作起するに非ざれば、結局において兩國間の收支均衡が傾き、爲替の安定が破れる理である。之れを要するに物價安定は爲替安定の必須要件である。故に貨幣價値の安定は先づ國内物價に對する安定を以て第一義としなければならぬ。

さらに國内の經濟狀態を安定しておいて、之れに順應して爲替相場を調整することは、その國にとつて自然の作用であつて、さして困難ではないが、對外通貨關係に變動を見る毎に、之れに對應して物價、賃銀、其他國内における經濟生活の基本條件を調整することは極めて困難なことである。國内條件の調整作用はかなり遲緩であるから、爲替關係の變動が大戰後におけるが如く頻繁なる場合には、この調整は、事實において、迅速且つ精確には行はれ難く、強いて之れを行はんとすれば、結局經濟生活の攪亂に終る危險が多い[5]。

以上を綜括すると、國内物價の安定が爲替相場の安定と兩立し難い場合に

5. J. M. Keynes, Essays in Persuation, 1931, p. 195 f.

は、後者を棄てるのが當然であるといふことになる。從つて管理通貨に據つて新に幣制を建て直す場合には、最初からその對內價値を第一義として安定の目標を立てるのが當然であるといふ結論になる。

しかし之れは今日の支那にとつては現實を離れた理想である。支那は先づ爲替の安定に努めねばならぬ事情がある。

その一は、支那は外資の輸入に依らなければ不況を切拔け難き狀態に陷つてゐることである。ブロック氏は最近數年間における支那の國際收支關係を解剖して、一九三一―三五年の五年間に支那が外資勘定並びに華僑勘定において失ふた金額を約四億元と推算し、對外信用を回復して外資の輸入を促すことが經濟再建の最も重要なる手段であると結論してゐる。國際收支の逆調は國民經濟の根本的缺陷から起ることであるから、外資を以て糊塗するのはその病源を芟除する所以でないといふ論も立つ。しかし支那はまだ資本主義發展階段の初期にある國である。この階段においては、いづれの國に

おいても外資の援助なくして開發を望み難きこと歴史の明徵する所である。[6]ソルタア氏も「現狀に對して實質的救濟を與ふる最も有效なる直接の手段は此上とも外國資本の投下を誘致することであらう[7]」と論斷してゐる。さうして外資を招來するためには言ふまでもなく爲替の安定が望まれる。

その二は、幣制改革が英國の資金を賴にして行はれたことである。當時表立つた借款は國際關係を憚つて成立しなかつたやうであるが、リースロス氏の斡旋によりて、英國系の銀行から少くとも一千萬ポンド內外の資金が融通せられたと傳へられてゐる。[8] 通貨管理に運用するために在支外籍銀行から短期資金の融通を受くる便宜からも、爲替相場の安定が望まれる。

その三は、國內物價に對する通貨の安定を規畫するに足る資料を缺くことである。對內安定を企圖するためには、その標準を定むるに足る全國的物價指數並びに國民所得、生計費、金融情勢等に對する統計資料が整備してゐなければならぬ。支那には之れがない。あつても之れに信賴して一國の通貨政

6. K. Bloch, China's Balance of Payments and the Currency Reform (Finance and Commerce, Shanghai, Nov. 13, 1935).
7. Arthur Salter, China and the Depression, Conclusion.
8. 日本銀行調査局　支那政府の幣制改革に就て　昭和十年十一月　一一頁.

策を託し得るほど精確なものになつてゐない。

新幣制が爲替の安定を目標としてゐるといふことは、必ずしも物價の安定に貢獻する所がないといふ意味ではない。從來支那は銀本位制に據つてゐたために、その物價は國內の經濟狀況並びに世界の物價變動によりて影響される外に、海外市場における銀價によりて支配された。これは支那の物價決定に特異な素因であつて、支那自體の意圖を以て如何ともすべからざる勢力であつた。新幣制はこの攪亂的素因を排除した點において、物價安定の上から見るも劃期的な試みといふべきであらう。

以上新法貨の安定基準について考察した所を綜括して、新幣制を「管理外國爲替本位制」[9]と稱することに異論はないと思ふ。しかしこの制度はその本來の性質から見て未だ必ずしも確定的なものではない。將來支那が政治的に安定し經濟的に統一して今日ほど外資の支援に賴らなくてもよい時を迎へ得るとすれば、そのときこそは外貨に對する安定よりも寧ろ國內經濟の安定

9. W. Y. Lin, The New Monetary System of China, p. 87.

を目標として、眞に自主的な貨幣制度を打ち建て得るであらう。されば リン氏も云ふてゐる。――「言ふまでもないことであるが、現在の爲替處理は事情の許す限りにおいて繼續し、その間に更に適正な水準を求めてよいのであつて、國內的要求の一切を犠牲にしてまで嚴格に施行しなければならぬことではない。これは確定不易の規則ではない。むしろ大まかな出來合の目標であつて、差し詰めこの水準で實驗をした上で、更に恒久的な取極をつくるべきである。」[1]

第四節　本位貨幣の統一

前にも述べたる如く、銀貨は支那における主たる本位貨幣であつたが唯一の本位貨幣ではなかつた。少くとも銀貨と銅貨とが相並んで本位貨幣の役を演じ、地方により、階級により、また取引の種類によりて用ひらるる本位貨幣を異にするの觀があつた。だから見方によつては「支那は未だ曾て眞の本

1. W. Y. Lin, Op. cit., p. 95–96.

位制度を持つたことがない」[1]といふたヴィッサリングの立言も首肯される。新幣制は法貨紙幣を唯一の本位貨幣として一切の通貨を統一しようとする試みである。

ボォルトル氏は本位貨幣を標準として文明の程度を三段に分ち、貝殻から銅への推移を第一段とし、銅から銀へ第二段、銀から金へ第三段と數へて「この標準を支那に當て嵌めると、この三段の文明が時を同じうして併存するを見る」[2]といふてゐる。假にボォルトル氏の觀法を借り用ふるならば、支那の新幣制は管理通貨を以て多岐多端なる舊來の本位通貨を悉く清算し、支那を引上げて一躍列國と共に貨幣文明の最終階段に着坐せしめやうとする試みである。

新幣制による通貨の統一は南京政府の權勢の及ぶ地域において、その威令の徹る程度に應じて、故障なく行はれてゐる。即ち江蘇、浙江、安徽、湖北、湖南を中心とする中支地方においては、少くとも表面的には政府の命令が遵守され

1. G. Vissering, On Chinese Currency: Preliminary Remarks about the Monetary Reform in China, Vol. 1, p. 5.

2. Christian Paultre, La Question Monétaire en Chine et au Japon (Questions Monétaire Contemporaines) p. 713.

た。しかし西南政權の割據した廣東、廣西、の諸省及び別に政權の中樞を構ふる北支地方においては之れを素直に受容れようとはしなかつた。

廣東政府も中央政府の新幣制に追從して銀の省有を決し、地方銀行の發行する紙幣と引換に銀貨の引上げを行ふたが、その引換比率は中央政府の比率に從はずして別に左の如く決定した。

(一)　中央政府の新法貨一元に對して地方銀行券廣東法幣一元二十分

(二)　二十分銀貨五枚に對して地方銀行券一元二十分

(三)　中央政府の銀貨一元に對して地方銀行券一元四十四分

從來廣東で通用した銀貨は主として二十分小洋であつた。この小洋の銀分を國幣大洋一元の銀分と比較すると、國幣一元は廣東小洋の一・二三四元に當つた。故に、廣東政府の決定した交換比率のうち、中央新法幣對廣東法幣の比率だけは舊來の慣用に近いが、銀貨に對しては小洋大洋ともに夫れ夫れ約二割のプレミアムを附けたことになる。中央政府が幣制布告第四項に據つて

銀貨と法貨紙幣とを額面で引換へてゐるのに、廣東政府が銀貨に打歩をつけたのは、銀の中央に集中せらるゝことを喜ばなかつたからであらう。

改革幣制布告第二項は政府銀行以外の銀行が新に紙幣を増發することを禁じてゐるに拘らず、廣東政府は廣東省銀行並びに廣東市銀行をして多額の廣東法幣を發行せしめ、之れを以て銀の吸收並びに軍費の支辨に充てた。廣東政權は一九三六年七月陳濟棠氏の下野亡命によつて沒落し、南京政府の統制に歸した。其後國民政府の發表によれば廣東法幣の發行額は二億四千九百萬元に達し、之れに對する準備は正貨と證券とを併せて一億四千萬元の不足を示し、銀準備において四千萬元、證券準備において一億萬元の缺陷となつてゐる。政府は之れを整理するために過渡期の辨法を定め、八月二十一日に至り孔財政部長から談話の形式を以て左の如く公表した。

（一）廣東紙幣は從來通り流通す。

（二）從來中央法幣を以て納附したる租稅は今後も同樣に法幣を以て納附す

べし。その他の支拂に就ては法幣一元に對し廣東紙幣一・五〇元の割合を以て地方紙幣を用ふることを得。

(三) 發行準備充足し物價安定するを待つて廣東紙幣の回收を行ふ。準備の不足は國民政府の公債を發行して之れに充當す。

國民政府の廣東に對する幣制統一は右の第三項による地方紙幣の回收を待つて確實に完成されることになる。[3]

國民政府は、新幣制發布に當り、新法貨と小額貨幣との關係を、とりあへず法貨紙幣一元に對して二角小洋銀貨は六箇、一分銅幣は三百箇と定め、之れを地方政府並びに金融業者に通達した。しかしこれだけでは通貨の統制を期し難いので、取り急いで十進法の新補助貨幣を立案し、翌一九三六年一月十日立法院の協賛を經て「輔幣條例」を公布した。その重要條項を摘錄すれば左の如し。[4]

第一條　補助貨幣の鑄造は中央造幣廠に專屬し、その發行は專ら中央銀行之

3. Finance and Commerce, Shanghai, Aug. 26, 1936, p. 232.—辻衛　西南支の現狀　大阪朝日新聞　昭和十一年九月八日.

4. 張素民　前揭　二〇二頁以下.

れを司る。

第二條　補助貨幣の種類は左の如し。

ニッケル貨幣は三種とし、二十分ニッケル貨幣は總量六グラム品位純ニッケル、十分ニッケル貨幣は總量四・五グラム品位純ニッケル、五分ニッケル貨幣は總量三グラム品位純ニッケルとす。

銅貨は二種とし、一分銅貨は總量六・五グラム品位銅九五錫亞鉛五、半分銅貨は總量三・五グラム品位銅九五錫亞鉛五とす。

第三條　補助貨幣は十進法を以て計算し、その法貨一元に對する枚數は左の如し。

二十分ニッケル貨幣は五枚、十分ニッケル貨幣は十枚、五分ニッケル貨幣は二十枚、一分銅幣は一百枚、半分銅幣は二百枚。

第五條　補助貨幣授受の數目はニッケル貨幣は毎次法貨二十元を以て限とし、銅貨は毎次法貨五元を以て限とす。但し賦税の收受及び中國銀

行の兌換にはこの制限を適用せず。

第六條　從來通用の補助貨幣は財政部の規劃によりて回收し之れを溶解改鑄す。但し規定の期間内は各その市價に照して通用することを得。

前項の辦法及び期限は財政部命令を以て之れを定む。

新鑄のニッケル幣と銅幣とは二月の半頃から街頭に姿を現はし、少くとも上海においては政府の命令に遵ふて通用してゐる。形の小さい新銅幣が形の大きい舊銅幣三枚と對等に取引されてゐる。之れを見ても支那人が必ずしも通貨の金屬價値のみを重視してゐないことがわかる。

新補幣の最小單位は半分銅幣となつてゐる。舊銅幣一分は三百枚で法幣一元に當ることになつてゐたから、新半分銅幣の價値は舊一分銅幣よりも五割方高位にある。これでは舊一分の物の値段を五割方騰貴せしめて、農民並びに勞働者の負擔を加へるといふ理由で新補幣制度に對する非難が起つてゐる。商工會議所からは政府に對して更に小額の輔幣を造つて貰ひたいと

いふ建議も出てゐる。[5]

しかし實際には法幣半分以下の小取引は極めて稀であるから、銅貨層の細民にとりては、之れによりて失ふところよりも、從來銀銅比價の動搖によりて蒙つた損失を免るることによりて得るところの方が遙に大きいであらう。輔幣制度確立の意義は銀銅並行本位制を一掃して農民搾取の機會を除く所にある。

輔幣制度の確立によつて最も當惑するものは兩替によつて利益を得てゐた錢莊と農村に巢喰ふてゐた金貸とである。新制度に對する非難も多くはこの方面から出てゐる。細民階級の小取引は假に口實として用ひられてゐるに過ぎない。

今日までの情勢から見ると、政情が安定して政府に對する信賴が續きさへすれば、通貨統一の達成も必ずしも不可能ではないやうに思はれる。ただ肝腎の政情安定が氣の毒ながら百年河清を待つの感がある。

5. The New Subsidiary Coins. (Finance and Commerce, Shanghai, Feb. 19, 1936) p. 190.

第五節　發行準備の集中

馬寅初氏はその近業「中國經濟改造」において、上海金融組織の缺點に論じて、(一)中外金融機關の間に鴻溝を劃して在華外行は儼然外國に在るが如く、中國金融機關も銀行と錢莊との間に壁壘森嚴、時に相嫉視して統一の樞紐なきこと、(二)外商銀行は一集團をなすと雖も、國別によつて紛岐し、同床異夢おのおの本國の法律を適用して本國の侵略政策を遂行し、意見の統一なきこと、(三)錢莊もその大小によつて派を立てて相互清算の實績擧らざること等を指摘し、殊に銀行の銀行たる眞正の中央銀行なく、機關分存するために多額の準備金を積みながら市場擁護の用をなさず、動もすれば發鈔過濫に陥り、一朝恐慌の襲來に遭へば愛國觀念なき民衆は華商銀行に對する信仰を失つて預金を外商銀行に移し、華商銀行は外商銀行の前に尾を搖つて憐を乞ひ、その一顧を求めて辱く靑睞を承け無眼の光榮とす、民族前途のために憂ひて禁まずと痛

暎してゐる。[1] 思ふに之れは單り上海金融界に限つたことではなく、上海によりて代表せらるる全支那金融界の如實の姿であらう。

改革幣制布告第四項は銀の國有を宣布し、之れを發行準備管理委員會の支配に集めて發行準備を集中し、如上の缺陷を補正しようとしてゐる。天津、漢口、廣東、濟南及び青島に支金庫を置くも、大部分は上海に集中せらるるものと解すべきであらう。準備金の集中は啻に通貨統制の必要條件たるのみならず、之れを分散しておくと、支那においては、動もすれば地方的又は個人的利益のために曲使せらるる處がある。一九三六年夏、西南軍閥の崩潰に際して、廣東亡命の陳濟棠氏が省有銀の持逃げを企てたと喧傳せらるるが如き、事實の眞僞は暫く問題外としても、まさにあり得べきことの一例である。

銀の國有も中支地方においては少くとも表面上は圓滑に運んだやうに見受けられるが、南京政府の力の及ばざる地方においては事實において行はれてゐない。例へば（一）山東、廣西、山西の諸省は銀の移出を禁制して中央集中

1. 馬寅初　中國經濟改造　第十一章.

を阻止した。(二)地方に發行準管理委員會の支金庫が設けられたのも、政府の本意に非ずして、實は日本に對する協調的ヂェスチュアと地方的利益に對する考慮に出たものだと見られてゐる。[2] (三)さらに上海における外國銀行の大部分が、治外法權を理由として銀の引渡を肯じなかつたことも周知の事實である。[3]

幣制緊急令によりて、支那の法貨は、その價値に關する限りにおいては、對内對外ともに、銀と直接の關聯を絶たれたが、發券準備に關する規定は舊來のままで、正式には改廢されてゐないから、法貨銀行券の發行額に對しても、從來の通り、銀準備六割、保證準備四割の發行準備を保有すべきものと解しなければならぬ。

しかしこの銀準備は兌換準備ではない。銀は國有となつたのであるから兌換は行はれない。

この點から見ると、支那の新幣制は滿洲國の幣制に範を取つたもののやう

2. W. Y. Lin, The New Monetary System of China, p. 145.
3. 日本銀行調査局　支那政府の幣制改革に就て　一三頁以下.

に思はれる。即ち滿洲國の貨幣法第十條には「滿洲中央銀行は紙幣發行高に對し三割以上に相當する銀塊、金塊、確實なる外國通貨又は外國銀行に對する金銀預け金を保有することを要す」と規定してあるが、兌換に關する規定は見當らぬ。ゆへに支那の法貨銀行券も滿洲國幣も、ともに發行準備ある不換紙幣である。

ただ滿洲國貨幣法第二條には「純銀の量目二三・九一瓦を以て價格の單位とし之を圓と稱す」と規定して貨幣價値の基準を銀に求めてゐるが、支那の新幣制は公布第六項に據つて之れを外國爲替に求むることを標榜してゐるから、滿洲國幣よりも一層銀と隔絕してゐる。しかしこれは貨幣法制定當時のことであつて、滿洲國においても、昭和十年十一月四日、恰も支那の幣制改革と日を同じうして、我國內閣の發表並びに滿洲國財政部長の聲明に據り、國幣の價値を日本の圓に聯繫して等價をもつて安定せしめ、日滿幣制の統一をはかることに決定したから、[4]現在では滿洲國幣も支那法幣と同樣に外國爲替本位に

4. 大阪朝日新聞　昭和十年十一月五日.

なつてしまつたと見るべきであらう。

若し夫れケメラア案を標準として支那の新幣制と滿洲國幣制とを比較するならば寧ろ後者の方にケメラア案近似の點を認め得る。ケメラア案にはその第十六條以下に金本位制への移行を豫想して金準備に關する規定が設けてある。[5] 滿洲國貨幣法も、價値の單位は銀を以て定めてあるが、正貨準備は銀に限らずして金銀いづれでもよいことに規定してゐる。金銀の割合に就ても何等の制限を設けてゐない。また滿洲中央銀行法第三十六條には「滿洲中央銀行は……純益の百分の二十以上を積立て金塊、外國金通貨又は金勘定の預け金として保有すべし」と規定してある。これは漸次に金準備の增加を圖つて將來金本位又は金爲替本位に轉向し得る素地を用意したものと解せられる。[6] 支那の新幣制には斯くの如き傾向を認め得ない。モルゲンソォ氏が米國の新幣制を表象した言葉を借り用ふるならば、支那の新幣制こそは、まさに流線型を聯想する自由なるものである。その自由なるところに利便が

5. Project of Law, etc., p. 8 f.

6. 大阪朝日新聞社說　昭和八年十一月二日 ── 財團法人金融研究會調書第六編　滿洲國幣制と金融　八三頁.

あり、また危險も伏在する。

然らば新幣制の下における發行準備は何の用をなすか、現在においては、政府銀行には規定以上に十分の銀準備があるから[7]、之れによりて發券額が統制されてゐるとは思はれぬ。差し詰めの用途としては之れを外貨に代へて爲替統制資金に充てられてゐる。幣制改革の直後において、國民政府は銀五千萬オンスを當時の市價六十五仙見當で米國財政部に賣渡し、米貨三千二百五十萬弗を得て當座の爲替平衡資金に充てた[8]。

第六節　新幣制實施後の經過

新幣制は實施後漸く九箇月を閲したに過ぎぬ。今日において之れが實績を批判するのは早計の議を免れないであらう。しかし今日までの經過を見ると、當初幾多の困難を豫想されたに拘らず、かなり順調に運んでゐる。

第一　爲替相場の安定

7. Finance and Commerce, Shanghai, June 17, 1936, p. 672.
8. New York Times, April 8, 1936.

幣制改革の直前一九三五年十月中には上海の倫敦宛爲替相場は最高一志五片$\frac{5}{8}$から最低一志三片$\frac{1}{8}$に崩落して極めて不安定な形勢を示してゐた。幣制公布の前日卽ち八月二日の相場は、寄付一志二片$\frac{7}{8}$、大引一志三片$\frac{1}{16}$であつた。新幣制第六項による安定率については、政府の公式發表はなかつたが、政府三銀行は十一月四日の對英爲替を一齊に賣一志二片$\frac{3}{8}$、買一志二片$\frac{5}{8}$と發表した。之れによつて新法貨の安定點は一志二片半と推定された。その後一九三六年八月初旬に至る九箇月間に亙つて、僅に$\frac{1}{8}$片以內の高低を示しただけで、支那の爲替市場に前例を見ざる安定を保つてゐる。對日爲替も、圓がポンドに對して安定してゐるから、殆ど高低を見ない。對米爲替は、二月中に英米クロス・レートの動きを反映して心持ち昂騰したが、それでも每週平均は最高二九弗九五仙（二月）、最低二九弗五〇仙（十二月）の間に限られてゐた。

天津南開大學經濟研究所は上海における爲替相場の指數を倫敦、紐育、巴里、橫濱及び漢堡宛相場の平均について計算してゐる。之れを見ても幣制改革

以後における對外貨幣價値の安定が首肯される。[1]

一九三〇年	一〇〇・〇〇
一九三一年	一三二・〇三
一九三二年	一〇七・四一
一九三三年	九一・八六
一九三四年	八一・一九
一九三五年	七四・一一
一九三六年一月	九一・五三
二月	九〇・八三
三月	九〇・八九
四月	九一・四三
五月	九一・八九
六月	九一・八九

第二　物價の漸騰

幣制改革直前において爲替相場が急激なる崩落を示してゐるのは、事情を知つた要人筋の思惑賣の影響と噂され、また英國銀行筋の拔驅けとも見られ

1. Nankai Social and Economic Quarterly, Vol. IX, No. 2, July, 1936, p. 541.

て、當時國際間に物議を釀し、殊に不意打を喰つた日本側の忌諱に觸れたことであるが、爲替を急激に引下げて安定點を定めたために、その後における支那の物價は騰貴の傾向を示してゐる。 これは貨幣の對內價値が對外價値の下落に追從して稍寄せをしたのである。

國定稅則委員會の上海物價指數は次の如く昂騰してゐる。（一九二六年＝一〇〇）

	輸入物價	輸出物價	卸賣物價
一九三五年十月	一二三・七	八〇・六	九四・一
十一月	一四二・七	八九・六	一〇三・三
十二月	一四一・五	九〇・〇	一〇三・三
一九三六年一月	一四一・一	九〇・八	一〇四・三
二月	一四一・二	九〇・二	一〇五・四
三月	一四〇・八	九二・四	一〇六・四
四月	一四〇・九	九七・三	一〇七・三
五月	一四〇・三	九四・五	一〇五・八
六月	一四〇・七	九七・五	一〇六・一

また南開大學の北支物價指數も次の如く騰貴してゐる(一九二六年——一〇〇)[2]

	總物價(一〇六種)	原料品(四一種)	工業品(六五種)
一九三五年	九五・四二	八四・二四	一〇三・一二
一九三六年一月	一〇四・〇九	九五・六四	一〇九・八一
二月	一〇七・一四	九八・七二	一一二・八二
三月	一一〇・五四	一〇〇・四八	一一七・四一
四月	一一一・五三	一〇二・三七	一一七・七二
五月	一〇九・〇五	一〇一・五四	一一四・〇八
六月	一〇八・一〇	一〇〇・九五	一一二・八六

この物價騰貴は銀價騰貴による物價下落の場合と正反對の影響を支那經濟界に齎して景氣の回復が期待されてゐる。少くとも不況の底を脫し得たと信じられてゐる。宋子文氏は前掲の新聞談話において、政府がこの水準に貨幣價値の安定點を決めたことを賞揚して「實際的眼光を以てその責任を盡した」といふてゐるが、幣制改革直前の爲替崩落が政府の政策的意圖に發するものとするならば、寔に當を得た處置と云はねばならぬ。

2. Nankai Social and Economic Quarterly, July, 1936, p. 536 f.

第三　銀價の下落

幣制改革當時における銀塊相場は倫敦現物二九$\frac{5}{16}$、紐育六五仙$\frac{3}{8}$で保合つてゐた。　月を越えて十二月五日には香港も支那に追躡して銀本位制を停止した。　倫敦市場には二千萬オンスに近い賣物が出たが、米國大藏省は何故か買向はなかつた。　相場は七日の土曜には二九片$\frac{3}{16}$に傾き、九日の月曜には二八片$\frac{3}{4}$に低落し、翌十日には更に臺を破つて二七片半を唱へたが、米國政府が僅に申譯ばかりの買物を建てただけで買控への態度を取つたために、市場は混亂し、取引は停止された。[3]「倫敦の銀塊仲買人が東洋からの投賣の洪水に顚倒して銀の相場を建て得なかつたのは、一九一四年の戰爭以來初めてのことである。[4]」

倫敦市場はその翌日から開かれたが、相場は下向一途を辿つて一月十七日には一九片を唱へた。　これを紐育相場に換算すると四二・四三仙に當り、倫敦相場としては一九三四年五月五日以來の安値である。[5]　倫敦の銀價は米國銀

3. The Economist. Dec. 14, 1935, p. 1208.
4. New York Times, Dec. 11, 1935.
5. New York Times, Jan. 18, 1936.

買上法發布以前に復歸した。 この日の紐育相場は新安値の四五仙¾に落ちた。 紐育の相場はハンディー・エンド・ハアマン商會が大藏省の意向を承けて發表する官製相場であるが、それでも之れは一九三四年七月三十日以來の新記錄であつて、銀國有の影響たる銀の騰貴を抹消してゐる。 之れを一九三五年四月二十六日の最高記錄八一仙に比べると三五仙¼即ち四三・五％の開きである。 また米國政府が國內產金を買上ぐる公定値段七七仙五七に比べると三一仙¼即ち四一％の値鞘である。[6]

その後四月に入つて、米支の間に銀買取に關する協商が開かれたので、銀塊相場も幾分見直すやに見えたが、一九三六年七月末に至る半歲の經過は、大體において弱保合で、倫敦は二〇片に達せず、また紐育は四五仙の下にある。

之れを要するに支那の新幣制は實施後二箇月有半にして、銀價吊上に關する限り米國銀買上法の影響を完全に解消してしまうた。

之れは米國の意外とする所であつた。 しかし支那が事實上世界における

6. World Telegram, New York, Jan. 17, 1936.

唯一の銀貨國であつて、從つて最大の銀使用國である以上は、その銀本位拋棄によりて銀の暴落を見るに至るは蓋し當然のことであらう。支那が銀と絕緣したことはアメリカにとつて意外であつた。否、全世界の齊しく意外とする所であつた。しかし今となつて考へると、支那が銀本位を離脫し得ざることを前提として銀政策を强行した米國はあまりにも輕率であつたかの觀がある。列國が、否米國自身が金の騰貴によるデフレーション作用を回避するために金本位を離脫し得たと同樣に、銀の騰貴に惱む支那が銀本位を離脫し得ない理由はなかつたのである。

第四　米支銀協定

支那が新法幣を英貨ポンドに聯繫したことは米國の欲せざる所であつた。銀價の暴落は米國の好まざる所であつた。少くともシルヴァーメンの最も好まざる所であつた。而してシルヴァーメンの不興は米國政府の惱みとする所であつた。

支那もまた好んで米國の不與を買ふべき理由はなかつた。殊に銀の下落はその最も苦痛とする所であつた。新幣制の成否はさしづめ海外において十分の爲替平衡資金を求め得るか否かに繫る。リースロス氏の熱心なる斡旋に拘らず、英國からは未だ十分の來援資金を引出し得なかつたと傳へられてゐる。折角國有にして集め得た銀を賣物にして支那が資金を求め得る所は米國を外にしては見當らぬ。果して米支は銀價の崩落阻止を共同の目標として接近した。

一九三六年四月初旬、支那は大藏卿モルゲンソオ氏の招請に應じて、上海商業儲蓄銀行總理陳光甫氏を首班とする經濟使節を米國に送つた、會商の內容は秘密に附せられてゐたが、それが「相互の貨幣政策に關する情報の交換」であることと「米支兩國の金融問題に關してさらに緊密なる實行的取極が考慮されてゐること」並びにこの金融問題の內には「銀も含まれてゐる」ことだけはモルゲンソオ氏の新聞談話によりて明であつた。[7]

7. New York Times, April 8, 1936.

使節一行はワシントンに滯在すること月餘、五月五日に至つて米國財務當局との間に一の協約を訂結した。協約の内容は發表されてゐないが、米支兩國における新聞紙は、(一)米國が銀買上法の運用として支那政府から銀を買取ること、(二)支那が米國より受くる代金を爲替安定資金に充つること、(三)米國が支那の幣制について或種の希望又は條件を提出したこと等を憶測してゐる。協約成立の直後において支那はその國有銀を次の如く米國へ發送した。[8]

五月二十六日	一六、五〇〇、〇〇〇元
六月　六日	二四、〇〇〇、〇〇〇
六月　九日	四、七二五、〇〇〇
六月　十日	一九、〇〇〇、〇〇〇
合　計	六四、二二五、〇〇〇

米國は金に代へて銀を買取ることによりて、銀保有高を増加すると同時に金保有高を減少し、銀買上法に據る金三銀一の達成を促進するわけである。

8. W. Y. Lin, The New Monetary System of China, p. 142.

米國大藏省の發表によれば、一九三六年二月十一日現在の米國政府金銀保有高は、銀を一オンスにつき一弗二九仙二九の公定貨幣價値で見積つて次のやうになつてゐる。[9]

金　一〇、一五四、四六〇、四六七弗

銀　二、一一八、六〇〇、〇〇〇弗

金に對する銀の割合　二一・八%

この銀は數量に計算して十六億四千二百萬オンスであるから、金保有高を据置きにして考へると、銀が買上法規定の二五%に達するまでには、米國政府はなほ二億四千萬オンス以上の買付をせねばならぬ。米支銀協約によつて何時までに幾許の銀を買取ることになつてゐるのかは發表されてゐないが、この取引はなほ繼續する餘地が殘されてゐるやうに思はれる。

この銀協約の成立した機會に、支那は一九三五年の新幣制に部分的改訂を加へた。

9. New York Times, Feb. 14, 1936.

第七節　新幣制の部分的更改

米支銀協約の締結があつてから、財政部長孔祥熙氏は一九三六年五月十七日附を以て聲明書を發表し、「幣制改革の補足的方策」として左の三項を布告した。[1]

（一）政府は今後とも紙幣發行額に對して豐富なる準備を維持し、金、外國爲替及び銀を保有すべし、其內銀準備の割合は少くとも紙幣流通額の二割五分たるべし。

（二）鑄貨制度の改革を完成する目的を以て政府は五十分及び一元の名目の銀貨を發行すべし。

（三）通貨の狀態を一層鞏固にする目的を以て、紙幣發行準備の內、金及び外國爲替の部分を增加するため一定の處置を講じたり。

最後に孔氏はこの方策によりて今後とも何れの國の貨幣單位にも聯繫さ

1. Finance and Commerce, Shanghai, May 20th, 1936, p. 562.

れざる獨立の通貨制度並びに必然的に支那民衆の經濟的向上と繁榮を誘致すべき通貨の恒久的安定を持續することを確保すると聲明を結んでゐる。

その翌日五月十八日、ワシントンにおいて、モルゲンソォ氏は支那駐米大使施肇基氏と同席で新聞記者團に會見して、米支銀買取協約の成立を語つてゐる。また施大使は前日上海で發表されたと同一の孔財政部長の聲明書を發表してゐる。[2]

孔部長はこの聲明を「幣制改革の補足的方策」と輕く扱つてゐるが、必ずしもさうではない。運用の如何によりてはかなり根本的な更改となり得る素因を含んでゐる。

第一に、十一月三日の幣制緊急令においては、新法貨の價値は「外國爲替に對して現在の相場に按照して安定せしむる」ことが明示されてゐるが、この聲明は之れを覆して「何れの國の貨幣單位にも聯繫されざる獨立の通貨制度」を維持すると宣言してゐる。

2. New York Times, May 19, 1936.

この宣言によつて新法貨と英貨との聯繫は法規の上では絕ち切られた。ニユーヨーク・タイムスは之れを評して英國だけが壟斷しようと企ててゐた對支貿易における特別の利便を其儘米國が横取りして鼻を明かしたのだといふてゐる。[3]

しかし讀み返して見るとこの聲明書には、新法貨を米貨に聯繫するとは何處にも一言も謳ふてない。支那はこの宣言を忠實に遵守しながら、今日リースロスを出し拔いたと同様に、他日モルゲンソオを出し拔くことができる。平明に言へば、支那の幣制はこの宣言によりて貨幣價値安定の規準を韜晦したのである。「支那民衆の經濟的向上と繁榮を誘致すべき通貨の恒久的安定」が標榜されてゐるが、これは政治的理想と見るべきことであつて、貨幣價値安定の基準としては空漠に過ぎる。新幣制は理論的にはもはや「管理外國爲替本位制」ではなくなつた。少くとも何れの國の外國爲替にも拘泥する必要がなくなつた。

3. New York Times, loc. cit:—" It was thought at one time to be the desire and purpose of the British Government to hook the yuan to the pound sterling, a move that would have given the British a distinct trade advantage. The American move may have circumvented this plan and transferred such advantage as existed in the situation to the United States."

第二に、銀準備の割合は少くとも紙幣流通額の二割五分たるべしと宣言して、政府銀行の發券に關する限り、從來の銀準備六割保證準備四割といふ規定を廢棄した。銀以外の準備卽ち金及び外國爲替の割合は確定してゐない。法幣の價値を外貨に對して安定するためには銀準備を積むだけでは用をなさぬ。國際間における普通の決濟要具たる金又は外國爲替を用意する必要があらう。銀は國際間においては米、絹、茶などと同じく商品であつて第一次的の決濟要具ではない。だから銀準備の割合を引下げて金と外國爲替とに讓つたのは、銀を賣つて安定資金たる外資を求むる道を開いたことを意味し、當を得た改訂だと考へられぬこともない。

しかし之れは最善を遵守して、銀を減らしただけ右から左へ金又は爲替を加へられるものと假定してのことである。銀準備以外の保有率は定められてないから、最惡の場合を假定すれば、かなり危險な場合が豫想される。

第三に、この聲明書によつて、舊來の本位銀貨とは別に、また輔幣條例による

鑄貨の外に、一元及び五十分の新銀貨が發行されることになつた。支那は一九三五年十一月三日の布告によつて銀本位制を抛棄したのであるから、この新銀貨は勿論名目貨幣であらねばならぬ。聲明書の文言にも「五十分及び一元の名目の銀貨」と明示してある。法幣銀行券の一部に代つて之れと並び行はるべき貨幣である。紙の代りに銀に刻印した不換券である。

新銀貨の品位量目はこの聲明書には明示してないが、名目貨幣であるから、その金屬價値は如何なる場合においても法幣としての貨幣價値を超過せぬ程度の下位にあらねばならぬ。孔祥熙氏は別に新聞記者に對する談話において、この銀貨の銀分は舊一元銀貨の三分の一にすると云ふてゐる。[4]

この新銀貨を以てケメラア案を採用したものと觀る説もあつた。[5]ケメラア案は純金六〇・一八六六センチグラムを價値の單位と定めて之れを「孫」と稱し、一孫を代表する名目貨幣として、重量二十グラム、品位一千分の八百、純銀含量十六グラムの信用鑄貨（Fiduciary Coin）を制定してゐる。法貨として金屬價

4. The China Quarterly, Vol. 1, No. 4, Summer, 1936. p. 137.

5. 大阪毎日新聞　昭和十一年五月十九日.

値の低い信用鑄貨を定めた點に於ては、新幣制はアメラア案と似通ふてゐるが、それは單に形式の類似である。ケメラア案は金爲替本位から漸次に金本位に進むことを目標とし、新幣制は金屬價値から離れることを本旨としてゐるから、本位を定むる方向においては兩者は寧ろ正反對の兩極を指すものと見るべきであらう。

そもそもこの新銀貨は何の爲に制定されたのであらうか。支那の立場から見ると、せつかく法幣銀行券で幣制を統一しつつある際に新銀貨を流通さすことは、徒らに市場の惑亂を招くだけで、何等の利便もないことである。思ふにこれは米支銀協定の返禮として支那がアメリカに贈つた好意のゼェスチーアと見るべきではあるまいか。されば谷春帆氏の如き消息通は、聲明書發表の直後において、

新銀貨の數量は制限して紙幣發行準備だけに使へばよい。これを市場に流通さす必要はない。既に市場に流通さすことを約束してあるのなら、

さうしてその時期が限定されてゐないのなら、せいぜい實施を延期するがよい。銀貨を流通さすことは無用の贅澤である。[6]

と輕く片附けてゐる。事實において、聲明書發表から三箇月餘を經過した今日に至るまで、新銀貨は市場に流通してゐない。鑄造されたことも聞かない。さながら忘れられたる如くである。これも支那にはありがちのことと見るべきであらう。

以上を綜觀するに、一九三六年五月十七日の孔祥熙聲明は、これを新幣制の部分的改訂と見るならば、支那の幣制を一層自由な規格の緩いものにしたと云はねばならぬ。それだけに今後の貨幣價値は政情の動きや戰爭の噂によりて左右される危險がある。米支銀協定によりて安定資金を米國に求むる道を開いたことは成功であつた。しかし米國が銀政策を轉向し、または金三銀一の比率を達成して、銀を買取らなくなつた曉を想像すると心細い。

國際勘定においては累年逆調の支那である。財政は中央地方ともに連年

6. Koh Tsung-Fei, The New Silver Coinage and the Silver Reserves (Finance and Commerce, May 27, 1936).

歳入不足を續け、殊に歳出の八割までを軍事費と公債費に割いてゐる支那である。幣制改革以來十箇月間の經過に對しては意想外の成功として支那財政當局の手腕と努力とに欽服するとともに、その將來に就ては暫く筆を擱いて靜觀するの安全なるを思ふ。

第十章　結　論

以上九章に亘る論考によりて、米國の銀政策が支那の經濟殊にその幣制に及ぼしたる影響については、少くとも次の事情が顯明されたと思ふ。

第一　貿易政策としての米國銀策は失敗に終つた。銀の價格を引上げて東洋銀貨諸國殊に支那の購買力を增進し、その結果として米國の輸出貿易を振興しようとした銀派拮提の政策は所期の目的を達することを得なかつた。

米國の銀買上によつて銀價は暴騰したが、支那の對外貿易はシルヴァーメンの豫期に反して減退した。殊に輸入貿易が減退した。就中米國よりの輸入は最も減退した。

この關係は米國銀政策發動以前の銀價低落期に遡つて考察しても、亦シルヴァーメンの推論とは一致し難い徑路を辿つてゐる。即ち支那の貿易は銀安によりて沈衰しなかつた。殊に輸入は連年增加の傾向を示してゐた。

これは米國銀論者の貨幣數量說的な立論が、抽象的純理論として誤つてゐることを意味するのではない。キャナン教授の言へる如く、[1]數量說は「他の事情が等しきか又は同一で變化がなければXはAに倚依する」といふ論法である。之れは「他の事情Aを含むが等しきか又は同一で變化がなければXはBに倚依する」と言ひ換へても少しも異つた所はない。Xの依存する所の事項は百を數へ千を數ふるも、なほ足らざることもあり得る。故に銀價の高低が支那の購買力を決定し、從つて對支貿易を支配するといふ理論が筋書通りに作用しなくとも、それだけではシルヴァメンの取り上げた命題が純理的に間違つてゐるといふ結論にはならない。ただ實際の政策を樹つるに當りては、その最も大いなるモメンタムを支配する事項、が何であるかを洞察することが肝要である。支那の場合においては、それは銀派の覘ふた銀の價格に非ずして、少くとも次の諸項が支那の經濟の影響する要因として强力に働いた。その結果として支那の購買力が阻喪した。

1. Edwin Cannan, Money: Its Connexion with Rising and Falling Prices, 8 ed., 1935, p. 75 f.

その一は外から襲ふた世界不況の風潮である。銀價の落勢によつて堰き止められてゐた世界恐慌の高浪が銀價の昂騰と共に風を捲いて支那全土に潰流したのである。

その二は内から起つた産業の沈衰である。銀價の騰貴による物價の落潮は、その降りつゝある過程において、各種の物價、賃金、金利、運賃、地代、租税等の運動に時の差異を來たし、産業の上にデフレーションによる重壓を加へた。

その三は銀の數量の減少に起因するデフレーション作用が國際貸借の逆調に作起したことである。銀價は騰貴したが、その原因が支那の需要ではなく海外の需要にあつたために、恰も支那における國際貸借の逆調と相俟つて、支那の保有銀を流出せしめた。その結果として、銀によりて表はされた支那の購買力の總和は減少した。

以上はいづれも銀價と關聯ある事情であるが、この外に、打ち續く内外の戰禍と洪水旱魃による疲弊とが支那の購買力を萎微せしめ貿易の衰退を招い

たことは言ふまでもない。

第二　銀價騰貴を機縁として瀰蔓した經濟不況は支那に幣制改革を斷行する機會を與へた。否、米國の銀政策が支那を驅つて茲に突き落したといふてもよい。それほど之れは支那にとつて意想外の機會であつた。米國も亦これを豫期してゐなかつた。それは決して偶然ではなかつた。顧て想へば茲に到るだけの原因はあつた。しかしすべては全く意表に出た。不用意の裡に起つた。幣制改革が過去七年間に亘る公案として支那の財界に課せられたケメララア案を出し拔いてゐるのは、この事情から考へても寧ろ當然のことであらう。

第三　支那の幣制改革は國際經濟上における銀の意義を一變した。一九三五年十一月四日以後の銀問題はそれ以前の銀問題とは全く異る視角から見直さねばならぬ。

米國の銀政策は支那が銀使用國たることを動かすべからざる前提として

出發してゐる。支那は、積極的に銀に對する大量の需要を持續し得ないまでも、少くとも銀を投出し得ないといふ大命題を踏まへて立つてゐた。然るに意外にも支那は之れを投出した。

從來支那は世界における銀の限界買手"Marginal buyer"たる地位を占める場合が多かつた。[2] 事實上唯一の銀本位國として、支那の國際貸借差額は世界の銀市場に限界需要線を劃し、支那の支拂ふ價格が世界の銀價を決定した。表面に現れた筋道では銀塊相場が支那爲替を決定してゐるやうに見えても、實際には銀爲替相場が國際物價と支那物價との平衡點を目指して動き、斯くして決定した支那通貨の價値が銀塊相場を支配する場合が多かつた。米國が銀買上策を採つてからは、米國が限界買手の地位を占めて支那は寧ろ限界供給者の地位に立つたが、之れは米國が高値で買向ふてゐる間のことで、米國が手を引けば直ちに支那の限界需要が作用して銀價を支ふるものと信じられてゐた。支那が徹底して供給者の立場に出ようとは何人も想到せざる所

2. Y. C. Koo, Silver (The China Quarterly, Shanghai, Sept. 1935) p. 83.

であつた。

然るにこの想到せざる事態が實現したために、銀問題はその建前を一變して根本的に考へ直さねばならぬやうになつた。支那が銀本位を棄てゝ歸らないとすれば、米國の銀政策に何の意義があり得るか。敏感なる銀現相場はこの新事態を反映して一氣に米國銀買上法の影響を抹消する點まで顛落した。この顛落は單に米國の銀價煽揚策が失敗に終つたことを意味するだけではない。それ以上に米國銀政策の隅石となつてゐる事實に動搖を來したことを意味する。世界における貨幣銀の需要に根本的變革を來したことを語つてゐる。

第四　この新事態の下において、銀は支那の貨幣制度に如何なる意義があるか。新幣制公布の當時において支那政府の管理する銀は發券準備を加へて約五億オンスと算せられた。[3] この銀は支那のために何の用をなし得るか。不換紙幣は賣獨占の下に生産される商品のやうなものであるから、その價

3. Finance and Commerce, Shanghai, Nov. 6, 1935, p. 486.

値はその發行者即ち數量を決定する者によつて支配される。故に新幣制の下における法幣の價値は支那政府と政府銀行の統制に倚依する。二割五分以上と規定されてゐる銀準備は兌換の用に供せざるものであるから、紙幣の價値を保障する手段ではない。法幣の價値と準備銀の價値との間に何等かの聯繋があるとすれば、それは兌換券の傳統を履む正貨準備に對する迷信に過ぎぬ。兌換紙幣と不換紙幣とを進化の同一線上に見る聯想によつて醸された心理的信頼に過ぎぬ。兩種の間に突發的異變があつたことを見逃してゐる錯覺に過ぎぬ。故にこの準備銀はただ迷信として聯想として錯覺としてのみ信頼に値する。嚴格に云へば、二割五分の銀は「準備」ではない。それは何事にも準備してゐない。ただ因襲と法規とに從ふ「引當」である。キャナン教授の譬喩を借りて云へば、それは金庫にあつても、難破船と共に海底に沈んでゐても、また鑛山の地下に埋れてゐても、その用において異る所のないものである。[4]

4. E. Cannan, op. cit., p. 103.

故に支那政府は銀準備を増すことによつて法幣の價値を支へ得ない理である。今後法貨紙幣の價値が下落した場合に、之れを救ふために法幣を以て銀を買ひ集めるやうな政策を採ると、却つて一に紙幣を増發することによりてその價値を引下げ、二に銀の需要を増してその價値を吊上げ、思はぬ結果を招かぬとも限らない。

然らば法規による銀準備以外の國有銀は如何なる意義を持つか。思ふに支那の國際貸借が逆調を續ける限り、また支那政府が外國借款を求め得ない限り、この國有銀を賣つて外資に代へることが爲替平衡資金獲得の捷徑であり、また事實上に與へられた唯一の方途であらねばならぬ。

さうして支那の國有銀を買取る用意のあるのは米國だけであるから、支那の舊幣制を倒したものも米國であり、その新幣制を育てるものも米國であると云ひ得る。

第五　然らば米國の國有銀はその幣制の上に如何なる意義があるか。

それが兌換準備として役に立たぬことは、最初から世論が定つてゐた。[5] 何となれば、銀の貨幣としての公定價格は市場の相場より遙に高位にあるから、事實において兌換の請求は起らない。 假に銀價吊上策が效を奏して一ォンスに付き一弗二九仙二九の公定價格を越えた場合を想定しても、それは政府の買上によつて支へられた値段であるから、銀證券に換へて銀が市場に出れば相場は崩落するにきまつてゐる。 如何なる意味においても米國國有銀は兌換準備の用をなさぬ。

國有銀はまた國際貸借の決濟要具として用ひらるゝ場合も想像し難い。銀は國際間においては通貨と云はんよりも寧ろ一種の商品に過ぎないから、小麥や棉花や銑鐵を保有してゐるのと大差ない。 しかも之れが主たる買手は米國であつて、その價格は殆ど米國の買獨占によつて支へられてゐる有樣であるから、米國が賣向ふか又は買控へれば暴落するに決つてゐる。 一九三五年一月十日の暴落はこれを顯明してゐる。

5. Winthrop W. Aldrich, Business Revival and Government Policy: An Address before the Chamber of Commerce of Houston, Texas on Dec. 11, 1935, p. 17—also, Monthly Circular of the National City Bank of New York, June and July, 1934.

之れを要するに、米國の國有銀は運用し得ざる準備である。換價し得ざる資產である。

第六　米國が、現在の法制を改廢せずして、銀買入を停止し得る場合が三つある。

その一は銀の市價が一オンス一弗二九仙二九以上に騰つて貨幣としての公定價値に達したときである。

その二は國有銀のストックがその公定價値において國有銀の二割五分に達したときである。

（一）の場合は現在の情勢ではあまりに實際と懸け離れてゐるが、（二）の場合は事實として想見し得ることである。

その（三）は一九三四年金準備法のピットマン銀條項によりて大統領が本位銀弗の量目を切下ぐる場合である。

本位金弗の量目は既に一九三四年一月三十一日の大統領布告を以つて舊

平價の五九・〇六%まで切下げられてゐる。之れと同率まで本位銀弗の切下を行ふときは、純銀一オンスの公定價格は二弗一三仙まで引上げられる。即ち國有銀は約六割五分の評價增となり、現在の保有量を以てしても、金に對する二割五分の價額を超えて尙餘りある計算となる。

これは米國が現在の銀政策を打切らんとする場合に採り得る方途である。銀政策が米國にとりて銀業保護以外に何等の效果をも齎さないことは既に何人にも明である。されば曩に銀買上法制定に際して反對の決議を表明した全國經濟學者貨幣政策委員會は、最近また八十二名の連署を以て、銀政策の即時全廢を議會に建議してゐる。[6] しかし米國の政治的情勢は今なほ之れが拋棄を許さないやうに見受けられる。

以上いづれの場合においても、米國が銀買上を停止すれば銀塊相場は唯一の支持者を失ふ。銀價の崩落が早急に實現すると、支那は銀の賣却によつて爲替平衡資金を求むる道を失ひ、新幣制確立の上に支障を來さないとも限ら

6. Herald Tribune, May 25, 1936.

ない。ただこの一點からだけ觀ても新幣制の前途にはなほ疑問が殘されてゐる。直截に言へば、米國の政情が支那の新幣制を繋いでゐる。支那の舊幣制は米國の銀政策によつて覆つたが新幣制は之れに縋つて起ち上らうと試みてゐる。

第七　米國銀政策が惹起した一聯の現象は金の前途についても見逃すべからざる暗示を與へてゐるやうに思はれる。今日眼前に見る銀の姿は甕て迎ふべき金の運命を縮約して描き出した小さな模型ではあるまいか。

米國の強力經濟による銀の集中――銀貨國支那の銀喪失――銀本位制の崩潰――銀を排除した新幣制――それから銀價の顚落。

之れを米國が金に對して採つた集藏政策の結果と比較すると――一オンス三十五弗に達するまでの金買上――各國中央銀行の金準備喪失――關稅障壁による列國の防戰――列國の平價切下――ベルヂアムの金本位拋棄――歐洲金ブロックの再動搖――餘すところは、ただこのゴオルド・ブロックの

決定的金本位抛棄だけである。さうして次に來るべき金塊相場崩落の一齣が前途の疑問として殘されてゐる。

銀派の上院議員エルモア・トォマス氏は「我等は世界の金の上に獅子の分前を取つた、そのうえ世界の銀についても幾許でも全部でも獲得する資力を持つてゐる」[7]と傲語してゐる。その言は寔に壯なりと雖も、その意は米國にとつて必ずしも賢明ではない。

ケインズは「金本位は既に野蠻時代の遺物となつた」と喝破してゐる。[8] カッセルも「金は支拂の手段としても、また價値の標準としても、共に失敗した。……貨幣法制が何時までも前世紀の理想と迷信とによつて決定されねばならぬ理由はない」[9]といふてゐる。キャナンさへも「不換紙幣の方が殊に之れを採用する國々の間に何等かの協調を保ち得る場合には、金本位を固守し又は之れに復歸するよりも遙に安定的であらうと思はれる」[1]といふ言葉を以てその近著を結んでゐる。

7. Westerfield, Our Silver Debacle, p. 87.

8. J. M. Keynes, Essays in Persuation, 1931, p. 208.

9. G. Cassel, The Downfall of the Gold Standard, 1936, p. 212–213.

1. E. Cannan, Money: Its Connexion with Rising and Falling Prices, p. 155.

米國が世界の金銀を集め盡したる上において列國が舉つて管理通貨を採用し、金準備に對する仰向が迷信に過ぎざることを悟つた場合を想像せよ。米國はこの金銀を如何に用ひんとするか。世界はこの集積に幾許の關心を拂ふであらうか。金の價は今なほ騰貴しつゝある。しかしそれは何時まで續き得るであらうか。

金は國際間における決濟手段として必要である。國內では管理通貨を採用しても、國際貸借尻の決濟には、金を外にしては支拂の要具を求め難い。——これが金に對する最後の執着である。國內における貨幣用途を失ふた今日の金は、ひたすらこの最後の一壘を守ることによりて、人類の仰向を繫がうとしてゐる。この一砦を失へば金はかなり用途の狹い平凡な金屬になり果てる。

しかし金準備の目的が國際貸借尻の決濟にあるのならば、その總額は貿易額に應じて一定の關係を保つべきであらう。またこの目的に關聯して各國の間に分配されねばならぬ。卽ち支拂ふことの必要な債務國は債權國

よりも多くの金を持つべきであらう。之れを持たぬまでも、少くとも之れを用ひ得る途が開かれてあらねばならぬ。然るに世界における金の現状は凡そこの目的とは縁遠い姿勢を呈してゐる。「世界は、現に、輸出を充當しなくても、一箇年の全輸入を支拂ふて尚餘あるほどの金準備を持つてゐる[2]」。貿易尻の決濟が金準備の目的なら、こんな多額の金を要しない。その一小部分だけで足り餘る。然るに片寄つたる金の分配がこの機能をさへ奪つてゐる。金の大部分は債權國に集中されてゐる。金による國際決濟は事實において行はれてゐない。これを如何ともすることができない。世に狂氣の沙汰といふべきものあらば、まさに是れなりとカッセル教授はいふてゐる。

米國は銀の集藏に熱中してゐる間は、それだけ金の集藏に對する貪慾の手を緩めてゐた。この意味においては、支那の銀流出は歐洲金本位の維持に貢献したとも觀られる。故にシャルル・ブルイエ教授は、米國の政策によつて銀は金に對する安全瓣となつたといふてゐる[3]。果して然らば、銀政策の行き詰

2. Cassel, op. cit., p. 217.

3. Charles Brouihet, La politique américaine de l'argent métal. (Journal des économistes, Janvier-Févier, 1936) p. 98–99.

りが明白となると共に、金に對する米國の求心力はそれだけ緊迫の度を加へて、ますます金の偏在を助長することも豫想され得る。

思ふに近き將來において金が暴落することを豫想するのは恐らくは早計に過ぎるであらう。數千年來馴致した金に對する信仰的愛執はさう簡單に冷えるものではあるまい。世界が一國も殘らず金本位を拋棄しても、債權國が金を集藏し、金を以て債權を取立つることを主張する間は、金の價値は騰貴せざるを得ない。しかし金偏在の結果、金を以て國際債權を取立つることの不可能なることが明白なる事實となつた場合にも、債權國はなほ金を要求するであらうか。要求して得る所があるであらうか。債權國が得る所なきを悟つて金に對する要求を擲ち、他の財貨を以て債權を取立つることを承諾した場合には、國際通貨としての金に對する緊迫は緩まざるを得ない。さうなれば金の市價はおのづから下向くであらう。これは根據なき空想ではない。最大の債務國ドイツは、今日において既に金による支拂の不可能なことを明

言してゐる。世界も之れを認めて異しまない。如何ともすることを得ないのである。

重ねて言ふが、近き將來において金が暴落すると豫言するのではない。しかし之れだけの事は斷言できる。現在のやうに金が昂騰の一途を辿つてゐては、金本位を離れた諸國は之れに復歸する機會を永久に得られない。この勢が續けば今日殘つてゐる諸國も之れを離れることを餘儀なくされるであらう。すべての國々が金本位を離れて金に對する迷信を棄て、金が貨幣としての需要を失へば、金は普通の商品となつてしまう。さうなれば金の價値は下落せざるを得ない。各國がもう一度金本位に復歸すべきか否かを考へ直す機會を得るのは、この傾向が現れてからのことであらねばならぬ。考へ直した上で復歸する必要がないと決ればアメリカは永久に金銀の墓場となるであらう。茲に幾代の人類を惱殺した金銀が安らかに眠る。

銀はその貨幣としての市場が狹かつたために、如上の過程を極めて短期間

に辿り盡した。これは金の前途を卜するに足る一つの實驗と見ることができるであらう。それは小模規ではあるが、數多きロオズヴェルトの實驗のうちの、最もアメリカを啓發すべきものの一つであるかも知れない。

昭和十一年九月五日稿了

參考文獻

茲に載錄するものは、いづれも筆者收藏の文献にして、本篇起草の參考に備へたるものなり。本問題に關する資料としては遺漏なきを保せず。識者の垂敎を俟つ。

第一類 單行本

Aftalion, Albert: Monnaie et Industrie, les grands problèmes de l'heure présente: Paris, 1929.

Alglave, Paul: La Question Monétaire en Extrême-Orient: (Questions Monétaires Contemporaines) Paris, 1905.

Allizé, Fabrice: Des Problèmes Économiques et Financiers de L'Argent-Métal: Paris, 1932.

Angell, James W.: The Theory of International Prices: London, 1926.

安新陳　中國近代幣制問題彙編　三卷　上海　民國二十一年

荒木光太郎　滿支幣制改革問題　昭和十一年

――: 現代貨幣問題　昭和十年

有本邦造　支那貨幣論　昭和十年

有澤廣巳　支那工業論　昭和十一年

Branchu, Jean-Yves Le: Essai sur le Gold Exchange Standard: Paris, 1933.

Baynaud, B.: De la Baisse de L'Argent vis-a-vis de L'Or. (Questions Monétaires Contemporaines) Paris, 1905.

Bratter, Herbert M.: The Monetary Use of Silver in 1933: Washington, 1933.

――: The Silver Market: Washington, 1932.

――: Silver Market Dictionary: New York, 1933.

Buck, John Lossing: Chinese Farm Economy: A Study of 2866 Farms in Seventeen Localities and Seven Provinces in China: Chicago, 1930.

Cassel, Gustav: The Downfall of the Gold Standard: Oxford, 1936.

——: On Quantitative Thinking in Economics: Oxford, 1935.

——: The Crisis in the World's Monetary System, Being the Rhodes Memorial Lectures Deliverd in Trinity Term 1932.

——: Money and Foreign Exchange After 1914: New York, 1923.

——: The Theory of Social Economy: New York, 1932.

Cannan, Edwin: Money, Its Connexion with Rising and Falling Prices: London, 1935.

——: Modern Currency and the Regulation of its Value: London, 1931.

Chang, Liang-Zung: Die Shanghaier Goldbörse: Ihre währungspolitische und weltwirtschaftliche Bedeutung: Berlin, 1932.

Chen Chun-Po (陳春圃), Chinese Overseas (The Chinese Year Book, 1935-36 Premier Issue).

張素民　白銀問題與中國幣制　上海　民國二十五年

Clark, Grover: Economic Rivalries in China: London, 1933.

Condliffe, J. B.: China Today: Economic: Boston, 1932.

Détieux, Margel: Le Question Monétaire en Indo-Chine: Paris, 1907.

Desoubry, Maurice: L'Argent-Métal: Paris, 1932.

Djang Siao-Mei (張肖梅): Banking, Currency and Credit (The Chinese Year Book 1935-36): Shanghai, 1935.

Dschang, Kowie: Die chinesische Geldverfassung: Berlin, 1930.

Edkins, J.: Banking and Prices in China: Shanghai, 1905.

Esvelin, Victor: Le Marché de L'Argent: Les fluctuation des cours de 1915 à 1922 leur conséquences monétaires: Paris, 1922.

Fisher, Irving: Stable Money: A History of the Movement: New York, 1934.

藤井諒　滿洲に於ける支那銀行の概要・昭和五年

吳承禧　中國的銀行　上海　民國二十四年

Graham, Frank D.: Exchange, Prices, and Production in Hyper-Inflation, Germany, 1920–1923: Princeton, 1930.

Gregory, T. E.: The Silver Situation, Problems and Possibilities. Prepared at the Request of the Manchester Chamber of Commerce: Manchester, 1932.

Gurevich, M. S.: China and the Silver Problem: Tientsin.

廣畑茂　支那貨幣史錢莊攷　昭和八年

ホオル (Ray Ovid Hall): 支那國立銀行に關する研究 (滿鐵庶務部): 大正十四年

Franklin L. Ho (何廉): Index Numbers of the Quantities and Prices of Imports and Exports and of the Barter Terms of Trade in China, 1867–1928: Tientsin, 1930.

Hubbard, G. E.: Eastern Industrialization and its Effect on the West: With special Reference to Great Britain and Japan: London, 1935.

Ho Ping-Yin (何炳賢): The Foreign Trade of China: Shanghai, 1935.

井村薫雄　世界の銀と支那の通貨　昭和十年

猪谷善一　日滿支經濟論　昭和十年

Ivanoff, P. S.: Technical Analysis and the Solution of the Chinese Silver Crisis: Hankow, 1935.

Kann, E.: The History of China's Internal Loan Issues: Shanghai, 1934.

——: Currency and Banking (The China Year Book 1934): Shanghai 1935.

カン 支那通貨論: 金及び銀取引の研究 (宮下忠雄譯)　昭和十年

Keynes, John Maynard: The General Theory of Employment, Interest and Money: London, 1936.

——: Essays in Persuation: London, 1931.

——: A Treative on Money: London, 1930.

Kemmerer, Edwin Walter: Kemmerer on Money: Philadelphia, 1934.

金國寶　中國幣制問題　上海　民國十七年

Koh Tsung Fei (谷春帆): Silver at Work, With Special Reference to China: Shanghai, 1935.

——: 銀之發炎 上海 民國二十一年

Lafarge, René.: La Politique Monétaire des Pays Producteurs d'Argent et les Campagnes Bimetallistes en Europe (Questions Monétaires Contemporaines) Paris, 1905.

Lee Chou Ying: The System of Chinese Public Finance, A Comparative Study: London, 1936.

Lee, Frederic E.: Currency, Banking, and Finance in China: Washington, 1926.

Lieu, D. K. (劉大鈞): Statistical Work in China: Shanghai, 1930.

Leong, Y. S.: Silver: An Analysis of Fastors Affecting its Price: Washington, 1934.

Lin, Wei-Ying: The New Monetary System of China, A Personal Interpretation: Shanghai, 1936.

——: China under Depreciated Silver, 1926–31: Shanghai, 1935.

Lewis, Ardron B. and Chang Lu-Luang (張履鸞): Silver and the Chinese Price Level: Nanking, 1933.

Lippmann, Walter: The United States in World Affairs: An Account of American Foreign Relations 1933: New York, 1934.

Luthringer, George F.: The Gold Exchange Standard in the Philippines: Princeton, 1934.

前田美稻 銀及銀政策 昭和十一年

Mallory, Walter H.: China, Land of Famine: New York, 1928.

Mong, Ki Tson: Étude sur la Réforme Monétaire en Chine: Paris, 1920.

增井光藏・傍島省三 外國爲替論 昭和十一年

松岡孝兒 金爲替本位制の研究 昭和十一年

——: 金問題研究 昭和八年

マヂヤル (L. Madyyar): 支那の農業經濟 (早川二郎譯) 昭和十一年
馬寅初 中國經濟改造 上海 民國二十四年
——: 中華銀行論 上海 民國十八年
南鄕龍音 大連を中心として見たる銀市場と銀相場の研究 昭和六年
Nogaro, Bertrand: La Monnaie et les Phénomènes Monétaires Contemporains: Paris, 1935.
大島堅造 最近の爲替と國際金融 昭和十年
——: 爲替と金銀問題 昭和八年
大槻爲八 銀・通貨爲替論 昭和十年
Pailhas, André: L'Argent-Métal: La Hausse des Cours de 1914 à 1920: Paris, 1922.
Paultre, Christian: La Question Monétaire en Chine et au Japon (Questions Monétaires Contemporaines): Paris, 1905.
Pargorie, L.: Le Problème Monétaire en Indo-Chine: Paris, 1933.
Pasvolsky, Leo: Current Monetary Issues: Washington, 1933.
Peddie, J. Taylor: The Measure of Value, Solution of Gold and Silver Problems: London, 1932.
Pétrizi, Ménélas: Le Gold Exchange Standard et ses Déviations: Paris, 1934.
Pinnick, A. W.: Silver and China: An Investigation of the Monetary Principles Governing China's Trade and Prosperity: Shanghai, 1930.
Piquet, Howard S.: Outline of the New Deal Legistration of 1933–34: New York, 1934.
Polier, Léon: La Production de l'Argent (Questions Monétaires Contemporaines): Paris, 1905.
Remer, C. F.: Foreign Investments in China: New York, 1933.
——: The Foreign Trade of China: Shanghai, 1928.
Salter, Arthur: China and Silver: New York, 1934.

Shea, William P.: Silver Dollars: New York, 1935.

Shirras, G. Findlay: Price of Silver: Brussels International Conference, Paper No. XIV: London.

施伯珩　錢莊學　上海　民國二十三年

Sourdille Roger: La Baisse du Métal-Argent et ses Repercussions sur le Système Monétaiie Indo-Chinois: Paris, 1932.

橘　樸　支那社會研究　昭和十一年

高垣寅次郎　米國の銀政策の近況とその歸趨（經濟倶樂部講演）昭和十年

——　金本位制度の研究　昭和四年

高柳松一郎　支那關稅制度論　大正九年

高橋龜吉　支那經濟の崩壞と日本　昭和十一年

田中金司　貨幣の對內價値と對外價値（神戸商業大學創立三十周年記念論文集）昭和十年

——　金本位制と中央銀行政策　昭和四年

T'ang Leang-Li (湯良禮): China's New Currency System: Shanghai, 1936.

Taussig, F. W.: International Trade: New York, 1927.

Tawney, R. H.: Land and Labour in China: London, 1932.

陶希聖　支那社會史講話　昭和十年

栃倉正一　銀經濟論　昭和十一年

土屋計左右　中華民國の國際貸借　昭和七年

Van Es, W.J.L.: Gold, Silver, Commodities and Crises: Hague, 1933.

Viollet Eugène: Le Problème de l'Argent: Paris, 1907.

Vissering, G.: On Chinese Currency: Preliminary Remarks About the Monetary Reform in China: Amsterdam, 1911?.

Warren, George and Pearson, F.A.: Gold and Prices: New York, 1935.

Westerfield, Ray B.: Our Silver Debacle: New York, 1936.

ウイットフォーゲル (K. A. Wittfogel): 解體過程にある支那經濟と社會 (平野義太郎譯) 昭和十一年

White, Benjamin: Silver its History and Romance: New York, 1917.

Wright, Stanley F.: China's Customs Revenue since the Revolution of 1911: Shanghai, 1935.

黃元彬 白銀國有論 上海 民國二十五年

Yao, T. C.: Le Gouvernement Central et les Gouvernements Locaux en Chine: Paris, 1933.

Yän, T. H.: Die Silberentwertung im Rahmen der chinesischen Geldverfassung: Jena, 1933.

安盛松之助 滿洲貨幣の現在及將來 昭和七年

吉田虎雄 支那財政經濟一般 昭和十一年

Zucker, Ernest: "Standard Gold" and Silver: The Way Out of the Crisis: Manchester, 1932.

第二類 雜誌論文

Chinese Economic Journal and Bulletin. (Published Monthly by the Bureau of Foreign Trade, Ministry of Industry.)

Nankai Social & Economic Quarterly. (Published by Nankai Institute of Economics, Nankai University, Tientsin.)

The Chinese Social and Political Science Review. (Published quarterly to the members of the Chinese Social and Political Science Association.)

The China Quarterly. (Published by the China Quarterly Co., Shanghai.)

Finance and Commerce. (Published every Wednesday, Shanghai.)

中行月刊 (中國銀行經濟硏究室 上海)

Pacific Affairs. (Published quarterly by the Institute of Pacific Relations, Honolulu.)

荒木光太郎 銀價變動と米支貿易 (經濟論集 第四卷 第十二號 昭和九年十二月)

——: 銀價變動と太平洋貿易—支那貿易を中心として（經濟學論集 第四卷 第九號 昭和九年九月）

——: 日米支より見たる銀問題（國際知識 第十四卷 第四號 昭和九年四月）

Bloch, K.: The Copper Currencies in China. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 3, October, 1935.)

——: China's Currency and the Future Trend of Gold. (Finance & Commerce, September, 9, 1936.)

——: China's Balance of Payments and the Currency Reform: The Fundamental Cause of the Exports of Bullion during Recent Years. (Finance & Commerce, November 13, 1935.)

Brouilhet, Charles: La Politique Américaine de l'Argent-Métal: Société d'économie politique, séance du 5 février 1936. (Journal des Économistes, 95 Année, No. 1, Janvier—février, 1935.)

Cassady, Ralph and Arthur Upgren: International Trade and Devaluation of the Dollar, 1932–34. (Quarterly Journal of Economics, Vol. L, No. 3, May, 1935.)

Cassel, Gustav: The Trend in the Value of Gold. (Finance & Commerce, August 5, 1936.)

——: A Return to the International Gold Standard Would Aggravate the Economic Crisis. (Finance & Commerce, November 6, 1935.)

Chang, C. M. (張純明): A New Government for Rural China: The Political Aspect of Rural Reconstruction (Nankai Social & Economic Quarterly Vol. IX, No. 2, July, 1936)

——: Tax Farming in North China: A Case Study of the System of Auctioned Revenue Collection Made in Ching-hai Hsien, Hopei Province. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 4, January, 1936.)

Chew, L. T. (陳立夫): The Smuggling in North China. (Finance & Commerce, July 22, 1936.)

張心一 一九三三年中國農業經濟概況（中行月刊 第八卷第一•二期 民國二十二年一•二月份）

Chia Shih-I (張心一): China's System of Taxation: A Review of the Outstanding Chinese Taxes, Their Scope and Origin. (Finance & Commerce, August 19, 1936.)

Clark, Grover: China's Economic Emergence. (The Annals of the American Academy of Political and Social Science, Vol. 168, July, 1933.)

Elliston, H. B.: An American Review of China's Dethronement of Silver. (Finance & Commerce, Shanghai, February 5, 1936.)

——: Silver, East and West. (Foreign Affairs, Vol. 13, No. 4, July, 1935.)

Emerson Rupert: The Chinese in Malaysia. (Pacific Affairs, September, 1934.)

Fong, H. D. (方顯廷): Industrial Capital in China. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. IX, No. 1, April, 1936.)

Graham, Frank D. and T. J. Kreps: Silver and Chinese Purchasing Power. (Quarterly Journal of Economics, Vol. XLVIII, No. 3, May, 1934.)

Grajdanzev, A. J.: The External Trade of Manchuria, 1928–1935: An Analysis. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. VIII, January, 1936.)

——: Profit and Loss in Manchuria. (Pacific Affairs, June, 1935.)

Hanson, Hal: North China Smuggling. (The China Quarterly, Vol. 1, No. 4, Summer, 1936.)

Ho, H. C. (何廉朝): On Smuggling in China. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 2, July, 1935.)

Hsu, Paquam S.: China's Currency Reform and the Price Level. (Finance & Commerce, July 22, 1936.)

Kann, E.: Paper Money in China: An Historical Narrative. (Finance & Commerce, July 29, 1936 and after.)

——: China in 1935: An Economic Review. (Chinese Economic Journal, Vol. XVIII, No. 4, April, 1936.)

Kann, E.: Silver in 1935. (Finance & Commerce, February 12, 1936.)

——: The Big Problem of Small Money in China. (Finance & Commerce, November 20, 1935.)

Kilgore, Bernard: The American Treasury's White Elephant. (Finance & Commerce, November 20, 1935.)

Koh Tsung-Fei (谷春帆): The New Silver Coinage and the Silver Reserves. (Finance & Commerce, May 29, 1936.)

——: Silver Ceases as Currency. (Finance & Commerce, November 13, 1935.)

Koo, Y. C. (顧翊羣): Silver. (The China Quarterly, Vol. I, No. 1, September, 1935.)

Kreps, T. J.: The Price of Silver and Chinese Purchasing Power. (The Quarterly Journal of Economics, Vol. XLVIII, No. 2, February, 1934.)

Kung, H. H. (孔祥熙): Statement on Monetary Reforms. (The China Quarterly, Vol. I, No. 4, Summer, 1936.)

——: New Currency Policy. (The China Quarterly, Vol. I, No. 3, March, 1936.)

——: National Finance: A Report. (The China Quarterly, Vol. I, No. 1, September, 1935.)

Kuo, P. W. (郭秉文): China's Foreign Trade for the Second Half-Year, 1935. (Chinese Economic Journal, Vol. XVIII, No. 5 & 6, May-June, 1935.)

Leavens, Dickson H.: Silver at the Second Session of the Seventy-Forth Congress. (Finance & Commerce, July 29, 1936.)

Leith-Ross, Frederick: His Statement immediately before His Departure from China. (The China Quarterly, Summer, 1936.)

Lewis, Ardron Bayard: Chinese Currency Policy. (Pacific Affairs, Vol. IX, No. 1, March, 1936.)

——: Silver and Chinese Economic Problems. (Pacific Affairs, Vol. VIII, No. 1, March, 1935.)

Lieu, D. K. (劉大鈞): A Study of Our Price Level 1926-34. (The Chinese Social and Political Science Review, Vol. XIX, No. 1, April, 1935.)

——: China and the Silver. (Pacific Affairs, Vol. VII, No. 3, September, 1934.)

Lin Yu: Towards A National Policy for the Overseas. (The China Quarterly, Vol. I, No. 3, March, 1936.)

Markus, Walter: Modern Bimetallism Associated with a Scheme of Devaluation: An Outline of How it is Thought the Scheme Would Work in China. (Finance & Commerce, November 6, 1936.)

Murphy, William S.: An Episode in Financial Diplomacy, A Study of the U.S. Silver Purchase Act of 1934. (Finance & Commerce, April 15, 1936)

根岸佶　新貨幣政策の波紋（中央公論　昭和十一年十二月）

汪叔梅　我國銀行業當前之危機（中行月刊 第十卷 第四期 民國二十四年四月份）

Payen, Edouard: Un accord monétaire Sino-Américain (Journal des Économistes, 95 Année, No. 3, Mai-Juin, 1936.)

Pittman, Key: Review of Recent Happenings in Connection with Silver: A Speech in the U.S. Senate. (Finance & Commerce, July 1, 1936.)

Roberts, George B.: Le Programmes des Achats d'Argent et ses conséquences. (Revue Économiques internationale, 28 Année, Vol. III, No. I, Juillet, 1936.)

Salter, Arthur: China and the Depression. (Supplement to The Economist, May 19, 1934.)

Soong, J. V. (宋子文): The Monetary and Financial Situation in China. (Finance & Commerce, April 8, 1936.)

Spalding, William F.: The Chinese Currency Tangle. (The Bankers Magazine, London, January, 1936.)

——: The Silver Problem as it Affects Mexico. (The Banker's Magazine, London, June, 1935.)

高垣寅次郎　米國銀政策の歸趨 (經濟往來 昭和九年十月)

田中金司　米國通貨政策の實績 (國民經濟雜誌 第五十卷 第一•二號 昭和十年一•二月)

鄭[illegible]如　徵收白銀出口稅之我見 (中行月刊 第九卷第六期 民國二十三年十二月份)

Ting, Leonard G. (丁信): The Chinese Banks and Their Finance of Government and Industry. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. VIII, No. 3, October, 1935.)

Vanderstricht, Paul: La Politique de l'Argent-Métal aux Etats-Unis. (Revue Économique internationale, 28 Année, Vol. III, No. I, Juillet, 1936.)

Wagel, Srinivas: The Impending Collapse of Gold: Suggestion that America Must Abandon Gold Voluntarily or Be Forced from Gold. (Finance & Commerce, November 20, 1935.)

——: The Crime of Silver. (Finance & Commerce, December, 25, 1935.)

Whale, P. B.: International Trade in the Absence of an International Standard. (Economica, Vol. III, No. 9, February, 1836.)

Wang Yü-Ch'üan: The Rise of Land Tax and the Fall of Dynasties in Chinese History. (Pacific Agairs, Vol. IX, No. 2, June, 1936.)

渡邊精吉郎　金銀問題の研究 (滿蒙 昭和十年九月)

Yao C. S.: The Agricultural Depression and Some Suggested Remedies. (The China Quarterly, Vol. I, No. 2, December, 1935.)

——: An Economic Survey of China for the First Half-Year of 1935. (The China Quarterly, Vol. I, No, 1, September, 1935.)

Yavdynsky, J.A.: Stabilisation Illusions: Views on the Attempt to Replace Copper with Token Coins. (Finance & Commerce, March 11, 1936.)

Young, Stonelake Y.P.: China's Banking Progress in the Past Decade. (The China Quarterly, Vol. I, No. 1, September, 1935.)

中國銀行經濟研究室　中國紙幣發行及其流通狀況之解剖（中行月刊 第十一卷第二期 民國二十四年八月份）

——：最近我國銀行業營業狀況之分析及金融問題之考察（同上）

American Silver Policy. (The Economist, August 8, 1934.)

The Silver Racket. (The Economist, May, 4, 1935.)

Copper Currency's Heavy Burden upon the Farmer. (Finance & Commerce, November 6, 1935.)

Silver Obligations under the New Currency Law. (Finance & Commerce, November 20, 1935.)

The Foreign Trade of China for 1934. (Nankai Social & Economic Quarterly, Vol. III, No. 1, April, 1935.)

Paper Currency in China. (Chinese Economic Journal, Vol. XVIII, No. 4, April, 1936.)

第三類　調査記錄

Congressional Record of the Senate and the House of Representatives of the United States of America.

Silver Purchase Act of 1934: Hearings before the Committee on Ways and Means, House of Representatives, Seventy-Third Congress, Second Session on H.R. 9745. May 25 and 26, 1934: Washington, 1934.

Silver Currency: Hearings before the Committee on Coinage, Weights, and Measures. House of Representatives, Seventy-Second Congress, Second Session, February 1 to 10, 1933: Washington, 1933.

The Effect of Low Silver: Hearings before the Committee on Coinage, Weights, and Measures: House of Representatives, Seventy-Second Congress, First Session on H. Res. 72: April 12 to 15, 1932, inclusive: Washington, 1932.

Commercial Relations with China: Hearings before a Subcommittee of the Committee on Foreign Relations: United States Senate, Seventy-First Congress, Third Session Pursuant to S. Res. 256, February, 4, 1931: Washington, 1931.

Coinage of Silver: A Proclamation by the President of the United States of America: No. 2067: Government Printing Office: 1933.

Regulations 85 Relating to Tax on Transfers of Interests in Silver Bullion under Title VIII, Schedule A, Subdivision 10 of the Revenue Act of 1926 as Added by Section 8 of the Silver Purchase Act of 1934: U. S. Treasury, Dept., Washington, 1934.

Silver: Memorandum of Agreement between the United States of America, Australia, Canada, China, India, Mexico, Peru, and Spain with Supplementary Undertakings: Executive Agreement Series, No. 63: Washington, 1934.

Commercial Relations with China: Seventy-First Congress, Third Session, Senate Report No. 1716.

Annual Report of the Director of the Mint for the Fiscal Year Ended June 30, 1935, including Report on The Production of the Precious Metals during the Calender Year 1934: Washington, 1935.

Annual Report of the Comptroller of the Currency for the Year Ended October 31, 1934: Washington, 1935.

American Trade Prospects in the Orient: Report of the American Economic Mission to the Far East: New York, National Foreign Trade Council, 1935.

The Maritime Customs, The Trade of China:—

- Vol. I.—Report, with General Tables of Customs Revenue, Value of Trade, Treasure and Shipping.
- Vol. II.—Foreign Trade: Complete Analysis of Import.
- Vol. III.—Foreign Trade: Complete Analysis of Export.
- Vol. IV.—Domestic Trade: Interport Statistics.
- The Trade of China, 1935: Introductory Survey with Tables for Revenue, Value, Treasure, and Shipping.
- Monthly Returns of Foreign Trade.

Silver and Prices in China: Report of the Committee for the Study of Silver Values and Commodity Prices: Ministry of Industries. Members of the Committee: Leonard Shih-Lien Hsü (許仕廉), John Lossing Buck, Chang Lu-Luang (張履鸞), Chen Chung-Sheng (陳鐘聲), Chen Ping-Chuan (陳柄權), Y. C. Koo (顧翊羣), Ardron Bayard Lewis, Tang Ching-Po (湯澄波): Shanghai, 1935.

National Government of the Republic of China Commission of Financial Experts, Project of Law for the Gradual Introduction of a Gold-Standard Currency in China together with a Report in Support thereof Submitted to the Minister of Finance by the Commission of Financial Experts on November 11, 1929. (Kemmerer Report)

A Gold Standard for China without a Gold Currency. Being a Series of Papers Reprinted from the Peking & Tientsin Times by Order of The Tientsin General Chamber of Commerce. By a Late Members of the Institute of Bankers, London: Tientsin, 1903.

Bank of China: Report of the General Manager to the Annual Meeting of Shareholders March 30, 1935 and Balance Sheet December 31, 1934.

——: Report of the Chairman to the Annual Meeting of Shareholders April 4, 1936 and Balance Sheet December 31, 1935.

An Analysis of the Accounts of the Principal Chinese Banks, 1932, 1933 and 1934, Compiled and Published by the Research Department, Bank of China, Shanghai.

Chinese Government Foreign Loan Obligations, 1935. Compiled and Published by the Research Department, Bank of China, Shanghai.

中央銀行經濟研究處編　中國農業金融概要　民國二十五年

Nankai Index Numbers, 1935, of Commodity-Prices at Wholesale, Cost of Living, Foreign Exchange Rates, and Quantities and Prices of Imports and Exports: Nankai Institute of Economics, Nankai University, Tientsin, China, January, 1936.

ライヒマン報告書　國際聯盟の對支技術援助に關する報告書　國際聯盟事務局東京支局譯　日本國際協會發行　昭和九年

League of Nations: Monetary and Economic Conference. Draft Annotated Agenda Submitted by the Preparatory Commission of Experts: Geneva, January, 20, 1933.

League of Nations: Council Committee of Technical Collaboration with China. Report to the Council of its Technical Delegate on His Mission to China from Date of Appointment until April 1, 1934: Shanghai, 1934.

Annexes to the Report to the Council of the League of Nations of Its Technical Delegate on His Mission in China from Date of Appointment until April 1, 1934: Shanghai, 1934.

League of Nations: World Economic Survey, 1933–34 and 1934–35: Geneva, 1934 and 1935.

金本位制の機能　國際聯盟事務局東京支局　昭和七年

國際聯盟金委員會最終報告書國際聯盟事務局東京支局昭和七年

La Question du Métal-Argent: Paris, Journal des Chambre de Commerce, 1902.

日本銀行調査局　最近米國に於ける銀問題　昭和九年八月

——: 支那在銀の流出と支那政府の對策　昭和九年十一月

——: 米國銀政策の支那に及ぼしたる影響と支那政府の對策　昭和十年六月

——: 米國銀政策の將來とその影響　昭和十年八月

——: 支那政府の幣制改革に就て　昭和十年十一月

朝鮮銀行調査課　米國の銀國有と支那經濟　昭和九年九月

Department of Overseas Trade (British): Trade and Economic Conditions in China, 1933–1935. Report by A. H. George, Acting Commercial Counsellor at Shanghai with Annexes on Trade and Economic Conditions in Hongkong and South China and on Trade and Economic Conditions in Manchuria: London, 1935.

Hongkong Currency: Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies, May, 1931: London, 1931.

Handy & Harman, 19th Annual Review of the Silver Market 1934: New York, 1935.

財團法人金融研究會　滿洲國幣制と金融　昭和七年

——：　中華民國貨幣制度及銀問題文獻集錄　昭和六年

南滿洲鐵道株式會社調査課　奉天票と東三省の金融　大正十五年

——：　哈爾濱大洋票流通史　昭和三年

安田保善社銀行部　滿洲の通貨　昭和四年

滿洲經濟研究會　滿洲國通貨問題の硏究並に資料　昭和十年

上海日本人實業協會　圓建實施趣意書　昭和十年

支那經濟年鑑　昭和十一年　東京商工會議所調査部

滿洲經濟年報　一九三五年版　滿鐵經濟調査會

The China Year Book (中華年鑑) 1935: Edited by H.G.W. Woodhead, Shanghai.

The Chinese Year Book (英文中國年鑑) 1935-35 Premier Issue: Edited by Kwei Chungshu (桂中樞), Shanghai.

申報年鑑　上海　民國二十四年

China Industrial Handbooks, Kiangsu: First Series of the Reports by the National Industrial Investigation, Compiled and Published by Bureau of Foreign Trade, Ministry of Industry, Shanghai, 1933.

China Industrial Handbooks, Chekiang: Second Series of the Reports by the National Industrial Investigation, Shanghai, 1935.

昭和十一年十月十七日　印刷
昭和十一年十月二十二日　發行
（三百部限定版）

著者兼發行者　西宮市森具字蓮毛八四〇ノ二
飯島幡司

印刷者　神戸市神戸區江戸町一〇二
田中印刷出版株式會社
代表者　田中守一